
PERSPECTIVAS del SISTEMA FINANCIERO

80

Nuevas
estrategias
bancarias



FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

PERSPECTIVAS del SISTEMA FINANCIERO

80

2004



FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS



FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

PATRONATO

JUAN RAMÓN QUINTÁS SEOANE
(Presidente)
JOSÉ MARÍA MÉNDEZ ÁLVAREZ-CEDRÓN
(Secretario)
JOSÉ M.^a BUENO LIDÓN
JULIO FERNÁNDEZ GAYOSO
DIDAC HERRERO AUTET
RAFAEL JENÉ VILLAGRASA
ANTONIO MARTÍN JIMÉNEZ
JESÚS MEDINA OCAÑA
ATILANO SOTO RÁBANOS

Presidente de honor
ENRIQUE FUENTES QUINTANA

PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO

Director
VICTORIO VALLE SÁNCHEZ

Coordinadores
JOSÉ ANTONIO ANTÓN PÉREZ
SANTIAGO CARBÓ VALVERDE

Redactor-Jefe
FERNANDO GONZÁLEZ OLIVARES

Coordinación gráfica
PILAR LÓPEZ ISARRÍA

Portada
Bravo-Lofish

Edita
Fundación de las Cajas de Ahorros
Padre Damián, 48; 28036-Madrid

Imprime
Raíz Técnicas Gráficas, S.L.
Calle Gamonal, 19; Polígono Industrial de Vallecas
28031-Madrid

Depósito legal: M. 7.461.-1993
ISSN: 1132-9564

SUMARIO

■ INTRODUCCIÓN: NUEVAS ESTRATEGIAS BANCARIAS.....	V
■ LOS NUEVOS NEGOCIOS BANCARIOS EN LA UNIÓN EUROPEA. <i>Santiago Carbó Valverde y Rafael López del Paso</i>	1
■ NUEVOS NEGOCIOS Y TRANSFORMACIÓN EN EL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL. <i>Francisco Rodríguez Fernández</i>	17
■ DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIO Y ESTRUCTURA DE INGRESOS DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO. <i>Juan Fernández de Guevara</i>	35
■ LA EXPANSIÓN DE LA RED DE OFICINAS DE LAS CAJAS DE AHORROS. UNA PERSPECTIVA ESTRATÉGICA. <i>Lucio Fuentelsaz, Jaime Gómez y Yolanda Polo</i>	57
■ INNOVACIÓN PRODUCTIVA Y CANALES DE DISTRIBUCIÓN EN LAS CAJAS DE AHORROS. <i>Fabiola de Frutos</i>	73

DOCUMENTOS

■ SERVICIOS FINANCIEROS. APLICACIÓN DEL MARCO PARA LOS MERCADOS FINANCIEROS: PLAN DE ACCIÓN. <i>Comunicación de la Comisión. COM (1999) 232, 11.05.99</i>	101
■ SERVICIOS FINANCIEROS. EL PASF ENTRA EN LA RECTA FINAL. <i>Bruselas, 25 de noviembre de 2003. Noveno informe</i>	121
■ ANEXO. PROGRESO DEL PLAN DE ACCIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS. <i>25 de noviembre de 2003</i>	129

Introducción

Nuevas estrategias bancarias

El sector bancario internacional ha experimentado en los últimos años un intenso proceso de innovación financiera. Este proceso se ha extendido tanto al desarrollo de nuevas líneas de negocio como al de canales de distribución alternativos a los tradicionales y, en general, a una planificación estratégica activa y dinámica. En un entorno crecientemente competitivo y abierto, los nuevos negocios se han convertido, más que en una opción, en una obligación estratégica. La incidencia de la innovación financiera en el sector bancario ha sido diversa, dependiendo, en gran medida, del entorno regulatorio. El caso español ha sido particularmente interesante, puesto que las entidades de depósito han disfrutado de una creciente liberalización de su actividad. De este modo, las instituciones bancarias han concentrado y liderado el proceso de innovación financiera en España desarrollando productos y servicios financieros que en otros países han sido distribuidos por intermediarios no bancarios, como seguros, fondos de inversión y pensiones o gestión de cartera de valores.

La innovación financiera se desarrolla con gran celeridad, lo que da lugar a hipótesis y análisis necesariamente apriorísticos sobre su conveniencia y efectos y, a su vez, dificulta la adopción de medidas regulatorias y de supervisión que garanticen una adecuada implantación de estas innovaciones. En este sentido, es un objetivo tradicional de FUNCAS realizar un seguimiento de las principales tendencias que afectan al sector bancario. Por ello, este volumen de *Perspectivas del Sistema Financiero* se plantea un doble objetivo. En primer lugar, ofrecer un análisis de la evolución e importancia cuantitativa de los nuevos negocios en el sistema bancario europeo y español. En segundo lugar, realizar una evaluación de las diversas opciones estratégicas asociadas a la vertiente productiva, tecnológica y competitiva de las innovaciones bancarias, con objeto de ofrecer una guía útil, en la perspectiva tanto académica como profesional, de la incidencia de estas estrategias en el sector bancario.

Como punto de partida, debe tenerse en cuenta que la concepción tradicional de la entidad bancaria como empresa que capta depósitos y concede créditos no es un fiel reflejo de la realidad actual del sistema bancario, que es considerablemente más amplia y compleja. Sin embargo, en este número de *Perspectivas del Sistema Financiero* se muestra cómo esta función de transformación básica de la entidad de depósito constituye aún el esqueleto fundamental de la actividad bancaria alrededor del cual se desarrollan y complementan numerosas actividades que pueden ser catalogadas como «nuevos negocios». Así, las entidades financieras son, en gran medida, productoras de información, la cual se emplea para generar relaciones estables a largo plazo con su clientela. En este punto, los nuevos negocios vienen a adherirse a la actividad tradicional para ampliar las propiedades informativas de la relación banca-cliente y diversificar las fuentes de ingresos ante las exigencias competitivas. Desde este punto de partida, el número 80 de *Perspectivas del Sistema Financiero* se estructura en torno al análisis de seis aspectos fundamentales de la innovación bancaria reciente:

- La evolución e incidencia de los nuevos negocios en el contexto europeo y su interrelación con la actividad tradicional.
- Las pautas de difusión de los nuevos negocios en España y sus efectos sobre la estructura de negocio y los cambios en los canales de distribución.
- La relación entre diversificación productiva y cambios en la estructura de ingresos de las entidades bancarias españolas.
- Las estrategias de localización como alternativa competitiva para las entidades que optan por la especialización, y la consideración del territorio como variable estratégica fundamental.

— El impacto específico de las innovaciones financieras sobre los canales de distribución, con especial incidencia en el desarrollo de la banca telemática y otros servicios y medios de pago asociados.

— Los retos que imponen las iniciativas regulatorias tendentes a la consolidación de una verdadera integración financiera en Europa y, en particular, la enorme trascendencia que conlleva la implantación, desde la Comisión Europea, del Plan de Acción de los Servicios Financieros (PASF).

La innovación bancaria en la Unión Europea: nuevos negocios para un entorno de integración

La Unión Monetaria Europea ha traído consigo numerosas transformaciones en todos los sectores, y el financiero es uno de los que mayores cambios y retos está afrontando. La tendencia general hacia la innovación en el sector bancario se ha visto reforzada en un contexto de integración. Factores como la convergencia (a la baja) en los tipos de interés, la intensificación de la competencia en un espacio financiero europeo, el progreso hacia mercados financieros más integrados y el impulso regulatorio para el fomento de los flujos financieros transfronterizos han propiciado que los intermediarios bancarios europeos hayan buscado, con lógicas diferencias entre ellos, nuevos productos, servicios y canales para su actividad. De estas cuestiones, como punto de partida de este volumen, se ocupan ampliamente los profesores de la Universidad de Granada, e investigadores de FUNCAS, **Santiago Carbó Valverde** y **Rafael López del Paso**, con el artículo «Los nuevos negocios bancarios en la Unión Europea».

La integración y la desregulación financiera, y la reducción de márgenes e intensificación competitiva que llevan aparejados estos procesos, aparecen como los principales motores para la innovación financiera, que los autores clasifican en dos tipos. Por un lado, una innovación tecnológica que supone una modernización de redes y canales de distribución. Por otro, un proceso de desintermediación financiera, con características diferenciales en cada mercado nacional, que, en general, se identifica con el desarrollo de nuevas líneas de negocio.

En este artículo se realiza, asimismo, un profuso repaso de los principales estudios teóricos y empíricos en torno a los determinantes generales de la innovación en producto en el sector bancario. Se destacan dos aspectos característicos de la innovación: 1) un mayor desarrollo de la actividad bancaria transfronteriza, y 2) un crecimiento significativo de las operaciones fuera de balance. Los autores justifican estos cambios, a partir de los estudios analizados, por varios factores. En pri-

mer lugar, existe un conjunto de variables relacionadas con el riesgo; en este sentido, la intensificación de la regulación de recursos propios y la existencia generalizada de fondos de garantía de depósitos han propiciado que las entidades modulen, según su perfil de exposición al riesgo, su participación en la actividad fuera de balance, que, en general, se encuentra sometida a una menor presión regulatoria. Asimismo, se destacan los factores relacionados con la existencia de oportunidades de negocio con las operaciones fuera de balance, ya sea entendida como una diversificación de ingresos o como un aprovechamiento de diferentes controles regulatorios en los distintos mercados territoriales. Un tercer conjunto de factores que explica la expansión de los nuevos negocios es, a juicio de los autores, el que comprende los de actualización y control de cambios en el mercado y en la tecnología, y la eficiencia y liderazgo, con objeto de no quedar desfasados en términos de racionalización de costes y generación de ingresos. La mayor o menor incidencia de los factores señalados depende, en gran medida, de la innovación que se analice, puesto que las características tecnológicas, de eficiencia o riesgo difieren sustancialmente en función de la innovación analizada. En lo que se refiere a los análisis desarrollados para el sector bancario español, se apunta a las economías de escala y las ganancias de eficiencia como los dos factores de crecimiento fundamentales.

En cuanto a las características de la innovación bancaria en los países de la Unión Europea, los autores apuntan, en primer lugar, a una integración en una doble vertiente. Por un lado, en cuanto a la existencia de una mayor interacción entre las entidades de los distintos países miembros y de los flujos financieros transfronterizos. Por otro lado, se puede hablar de integración en tanto en cuanto las diferentes estructuras de los sistemas financieros analizados parecen converger. En particular, se muestra un aumento significativo de la dimensión y profundidad de los mercados financieros en países que se han caracterizado tradicionalmente por tener una estructura marcadamente institucional, a la vez que se observa un crecimiento sensible de la actividad bancaria en los sistemas financieros que tradicionalmente se han considerado orientados al mercado. En cuanto a la evolución cuantitativa de estos nuevos negocios, destaca en primer lugar el intenso crecimiento de los inversores institucionales. En lo que respecta a los fondos de inversión, ha sido considerable la evolución registrada por éstos en países como España o Italia, mientras que Holanda se muestra muy por encima del resto respecto a la gestión de seguros y fondos de pensiones. Gran parte de estos cambios se ha traducido en una alteración de la estructura de ingresos, con un protagonismo destacado para las actividades que generan comisiones. Así, mediante el cálculo del indicador de Boyd y Gertler, que muestra la evolución

cuantitativa estimada de las operaciones que generan comisiones, se constata su espectacular expansión en la Unión Europea, con un crecimiento medio del 80 por 100, con especial intensidad de su desarrollo en España y Portugal. Mediante un análisis de panel con datos agregados para la Unión Europea, los autores realizan, asimismo, un estudio de los determinantes del margen de intermediación y de los ingresos por otros productos ordinarios. El desarrollo de operaciones fuera de balance y de medios de pago alternativos al efectivo se muestran como dos de los factores más significativos del cambio en la estructura de ingresos. La evolución económica parece haber favorecido también esta transformación.

En la perspectiva futura, la expansión de los nuevos negocios bancarios en la Unión Europea dependerá, según los autores, de la interiorización de las actividades de mercado por parte de las entidades de depósito, y del grado de acceso de los usuarios de los servicios financieros a través de las mismas.

La difusión de las innovaciones bancarias en España y la vigencia del crédito

La segunda de las aportaciones de este volumen de *Perspectivas del Sistema Financiero* se centra en la expansión de los nuevos negocios en el sector bancario español. El profesor de la Universidad de Granada, e investigador de FUNCAS, **Francisco Rodríguez Fernández**, se ocupa de analizar las pautas de difusión de los nuevos negocios en España, sus efectos sobre los cambios en la composición productiva y los canales de distribución en el artículo «Nuevos negocios y transformación en el sector bancario español».

Las entidades de depósito españolas han disfrutado, de forma progresiva, de un contexto liberalizado, se han visto inmersas en el proceso de integración económica y monetaria europea con especial intensidad —dados los altos niveles de tipos de interés de partida para converger al inicio de la década de 1990—, y han dominado un intenso proceso de desintermediación financiera, de modo que se ha llegado a hablar, más bien, de desintermediación vinculada. Dado su notable crecimiento en los últimos años, los nuevos negocios bancarios suelen identificarse con las operaciones fuera de balance y su relevancia como fuente de ingresos por comisiones y de diversificación del riesgo. Entre ellas, se destacan los fondos de inversión y los disponibles por terceros. En este sentido, la literatura empírica previa en relación con los modelos de difusión de las innovaciones financieras y los cambios en la estructura productiva y los canales de distribución es escasa, y se refiere al caso de Estados Unidos. En cuanto a los cambios en la composición productiva, el autor señala cómo

la diversificación ha alterado considerablemente el negocio bancario, si bien sus causas y efectos dependen del tipo de (nuevo) negocio que se considere. De este modo, los compromisos de crédito (tarjetas, líneas de crédito) representan una relación contractual cuya relevancia no se limita a los ingresos generados por las comisiones aplicadas, sino que se extiende a todo un conjunto de relaciones banca-prestatario que se complementan con las ventajas informativas de los depósitos y créditos de balance. Por otro lado, las actividades de distribución de activos financieros (fondos de inversión y pensiones, seguros, renta fija y variable) suponen, principalmente, una fuente significativa de ingresos por comisiones, si bien se suelen asociar a estos productos ciertas ventajas en cuanto a la diversificación del riesgo y la venta cruzada.

En tercer lugar, se señalan los efectos de estos cambios en la composición productiva sobre los cambios en los servicios de distribución. En particular, la preferencia por el cajero automático respecto a la oficina. En este sentido, se apunta a las economías de escala como principal motivo para la sustitución, al incrementar el volumen de transacción y reducirse los costes de intermediación. Del mismo modo, debe tenerse en cuenta cómo este cambio ha llevado aparejado el desarrollo de medios de pago como la tarjeta (de débito o de crédito), en consonancia con el crecimiento generalizado de los medios de pago electrónicos.

A la luz de los datos, no es exagerado afirmar que la expansión de las operaciones fuera de balance en España constituye el ejemplo más significativo del desarrollo de los nuevos negocios por parte de las entidades de depósito, con un espectacular desarrollo y una enorme incidencia cuantitativa y cualitativa. En particular, es especialmente significativo el crecimiento de los fondos de inversión, los compromisos de crédito y, de forma muy considerable, de los productos derivados. En cualquier caso, la repercusión en términos de ingresos para las entidades bancarias españolas se centra principalmente en las comisiones, que se estima que representan en torno al 20 por 100 del margen ordinario en promedio. En lo que se refiere a los servicios de distribución, España se sitúa entre los países europeos donde los cajeros automáticos han experimentado un mayor crecimiento respecto a las oficinas, superando la ratio cajeros/oficinas sobradamente la unidad.

El análisis de la difusión de las innovaciones, empleando curvas logísticas, permite reflejar la rápida introducción e importancia relativa de las operaciones que generan comisiones y, en particular, de los fondos de inversión, mientras que puede considerarse que los disponibles por terceros ya se encuentran en una fase de madurez en cuanto a su implantación en España. En lo que respecta a los efectos sobre la composición

productiva de estas innovaciones, los resultados del análisis con datos de panel revelan que la especialización crediticia no se ha visto perjudicada por el desarrollo de nuevos negocios, y que la expansión de actividades de gestión de cartera y los disponibles por terceros se ha desarrollado de forma completamente compatible a la actividad tradicional. Finalmente, se muestra cómo el cambio en los canales de distribución (con una preferencia por el cajero automático) presenta una relación significativa y positiva con el desarrollo de nuevos negocios basados en las comisiones. En cualquier caso, no debe olvidarse que el crédito sigue constituyendo la actividad fundamental de los intermediarios bancarios y que lo que está cambiando es el modo en que se define su relación con otras actividades.

Nuevos negocios y estructura de ingresos: rasgos comunes y diferencias estratégicas

La incidencia de los nuevos negocios en España se manifiesta, fundamentalmente, sobre la estructura de ingresos de los intermediarios bancarios. En este sentido, cabe cuestionarse qué diferencias de especialización provocan estos cambios y, en términos generales, cuáles son los principales factores determinantes de los mismos. De estas cuestiones se ocupa **Juan Fernández de Guevara**, investigador del Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (IVIE), en el artículo «Diversificación de negocio y estructura de ingresos de las entidades de depósito».

El impacto de la actividad bancaria «no tradicional» sobre la cuenta de resultados de las entidades de depósito españolas ha sido muy significativo. Entre otros factores, el mayor peso de los ingresos por otros productos ordinarios se asocia a la disminución de los márgenes de intermediación, y su importancia cuantitativa ha marcado diferencias significativas en términos de rentabilidad entre entidades. Asimismo, es importante considerar estas actividades para obtener una medida precisa de la evolución de la entidad en términos de eficiencia, rentabilidad y riesgo. En este sentido, el autor sostiene que el perfil de especialización o diversificación de las entidades responde, en gran medida, al modo en que éstas han reaccionado ante la desintermediación financiera, pudiendo distinguirse grupos o *clusters* en función de la estrategia seleccionada.

En cuanto a los principales rasgos del sistema bancario español ante la desintermediación, la experiencia internacional ha mostrado una tendencia a la pérdida de peso de las entidades de crédito en el conjunto del sistema financiero, teniendo cada vez más relevancia, fundamentalmente, las empresas de seguros y los fondos de inversión, mientras que los depósitos han seguido una tendencia decreciente. Como fuentes principales de

cambio, el autor señala los cambios normativos y regulatorios, la integración económica, el cambio tecnológico, los cambios demográficos y la aparición de nuevos competidores. Sin embargo, surgen algunas paradojas en este sentido en países como España, donde el peso de los intermediarios y del crédito bancario en el PIB no ha hecho más que crecer. A su vez, se constata que la mayor parte de los flujos de las familias se canalizan a través de intermediarios bancarios, y que la actividad de éstos va más allá, ya que en muchos casos no las realizan directamente los bancos, sino que utilizan empresas del grupo para ofrecer una amplia gama de productos, quedando toda esta parte del negocio fuera del balance de las entidades matrices.

Ante los cambios señalados, resulta especialmente interesante, en este artículo, la división que se realiza entre grupos con estrategias diferenciadas en función de sus fuentes de generación de ingresos en el sistema bancario español. A partir de un análisis *cluster* en función de la estructura de ingresos, se determina la existencia de cuatro grupos estratégicos. El primero de estos *cluster* lo componen entidades con una estructura de negocio especializada, aunque con una participación creciente del negocio fuera de balance. Se trata de entidades de dimensión media y peso importante de los ingresos financieros. En un segundo grupo se engloban las entidades de mayor dimensión, con un porcentaje elevado de ingresos por otros productos ordinarios y un balance diversificado y más orientado a los mercados de valores. El tercer grupo lo constituyen las entidades de dimensión reducida, caracterizadas por presentar el mayor peso de la actividad tradicional y de los ingresos por intereses, y una escasa participación de las operaciones fuera de balance. El cuarto y último grupo ocupa una posición intermedia, y lo compone la mayor parte de la banca extranjera en España, con un peso reducido de los ingresos por intereses. Se trata de entidades de dimensión media que se vinculan progresivamente a los nuevos negocios y con una actividad muy intensa en el mercado interbancario.

Aprovechando la subdivisión por *clusters*, el autor realiza, en el cuarto apartado de su artículo, un análisis de los determinantes de los cambios en la estructura de ingresos en el sector bancario español entre 1992 y 2001. Entre los resultados cabe destacar, en primer lugar, cómo los grupos de entidades con un mayor peso de los ingresos por intereses son los que presentan un mayor poder de mercado. Asimismo, la dimensión y la extensión de la red de oficinas parece ser un indicativo de un mayor nivel de ingresos por otros productos ordinarios. Del mismo modo, cabe destacar cómo la existencia de un mayor nivel de renta en un territorio suele ir acompañada de una demanda más sofisticada de servicios financieros y, con ello, de una generación de ingresos más diversificada.

En consonancia con otras contribuciones a este volumen de *Perspectivas del Sistema Financiero*, el autor señala que, aunque la diversificación de negocio resulta innegable, el crédito bancario sigue teniendo una representatividad y una importancia muy elevadas, especialmente para las economías domésticas. Por lo tanto, resulta difícil conciliar estas tendencias con un papel decreciente de las entidades bancarias en los sistemas financieros.

Vinculación territorial y estrategias de localización: una apuesta más en el contexto de innovación financiera

Puesto que en las aportaciones que abren este número se constata que el crédito, como actividad tradicional, ha crecido en paralelo a los nuevos negocios bancarios, parece necesario analizar si existen estrategias no relacionadas directamente con innovaciones en producto en este contexto. En este sentido, cabe cuestionarse qué tipo de estrategias desarrollan las entidades más especializadas, y en particular las que se encuentran fuertemente vinculadas a un territorio. De estas cuestiones se ocupan los profesores **Lucio Fuentelsaz, Jaime Gómez y Yolanda Polo**, de la Universidad de Zaragoza, en el artículo «La expansión de la red de oficinas de las cajas de ahorros: una perspectiva estratégica». Estos autores analizan el proceso de expansión geográfica, como estrategia de localización, de las cajas de ahorros españolas, como entidades representativas vinculadas a un territorio, entre 1986 y 2002.

Los autores subrayan que la liberalización no abre tan sólo alternativas y oportunidades desde el punto de vista operativo (nuevos negocios), sino también en el territorial y de localización. De este modo, tras el proceso de liberalización para la apertura de oficinas fuera de su territorio de origen para las cajas de ahorros en 1989, muchas de estas entidades, sin abandonar su especialización crediticia, plantearon como respuesta al entorno competitivo la expansión territorial, y esta estrategia ha perdurado a lo largo de los años. Es su cercanía al consumidor lo que ha determinado la especialización y la localización de las cajas de ahorros.

En las estrategias de expansión de las entidades de depósito españolas, se constatan diferencias sustanciales entre los grupos institucionales (bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito). Los bancos han reducido mucho su red de oficinas desde 1996, persiguiendo una racionalización de esta red y como resultado de los procesos de fusión a partir de esta fecha. En cuanto a las cajas, se observa una expansión inicial muy marcada dentro y fuera de sus territorios de origen, una cierta moderación hacia la mitad del período considerado y una nueva oleada expansiva a partir de 1996. Esta

expansión tan marcada a partir de esta fecha resulta también extensible a las cooperativas de crédito.

En el proceso de expansión territorial se distinguen dos tipos de estrategias, la expansión ofensiva y la expansión defensiva en las cajas de ahorros. Las estrategias ofensivas son definidas por los autores como aquellas que tienen lugar fuera de los territorios de origen de las cajas de ahorros, mientras que las defensivas se refieren a su fortalecimiento en sus mercados tradicionales. En este sentido, resulta muy significativo constatar cómo, desde 1986, dos terceras partes de las nuevas oficinas abiertas lo han sido fuera del territorio propio, con especial incidencia desde 1996. Las estrategias defensivas parecen responder a la necesidad que expresan algunas cajas de fortalecer su posición en sus propios mercados de origen, tratando de hacer frente a la mayor competencia esperada que se deriva de la liberalización. Frente a esta opción, otras entidades optan por ampliar su negocio fuera de sus mercados tradicionales, con objeto de encontrar nuevas fuentes de expansión para diversificar en varios mercados y ampararse de los riesgos de la concentración (agotamiento de mercado). En cualquier caso, la expansión territorial se presenta como una respuesta estratégica, y no como una opción premeditada. Tal y como señala la literatura existente sobre la relación existente entre tamaño del mercado y nivel de servicio, ante un aumento de aquél las empresas que deseen garantizar un servicio similar al prestado inicialmente deben incrementar el tamaño de su red de oficinas. Sin embargo, resulta de gran transcendencia tener en cuenta que, aun habiendo resultado considerable la expansión de oficinas, lo ha sido menos que el propio crecimiento del mercado. En cualquier caso, la relación entre crecimiento de los depósitos y densidad de oficinas es, como muestran los autores, directamente proporcional. Es destacable que, del total de 46 cajas analizadas, 20 puedan situarse entre las que desarrollan estrategias de tipo ofensivo.

La descripción del proceso de expansión en el ámbito geográfico resulta de gran utilidad para situar la expansión de las cajas españolas. Así, los autores analizan las características competitivas de la entrada en los distintos mercados. El cálculo del índice de Herfindahl-Hirschman en los mercados provinciales muestra que la concentración se ha reducido en la gran mayoría de los mercados provinciales analizados. En cualquier caso, la experiencia reciente de la proximidad en la expansión (ofensiva) llevada a cabo por las cajas de ahorros españolas indica que el incremento en el número de entidades competidoras en mercados cercanos debería suponer un importante elemento a tener en cuenta en la evaluación de la rivalidad. Asimismo, si se tienen en cuenta los resultados de esta expansión en términos de dominio, se constata que, transcurridos 14 años desde la eliminación de las res-

tricciones a la apertura de oficinas para las cajas de ahorros, las empresas inicialmente establecidas siguen manteniendo una posición dominante en sus mercados tradicionales de actuación.

La implantación de los nuevos canales: la dimensión tecnológica de los servicios de distribución

La incidencia de la innovación en producto sobre los canales de distribución en el sector bancario ha sido muy significativa en los últimos años. Las entidades han debido de tomar decisiones de gran trascendencia en cuanto al volumen de inversiones a realizar para la comercialización entre distintos canales, buscando la combinación más adecuada entre los servicios de distribución tradicionales y los nuevos canales, al igual que lo hacen entre los nuevos y tradicionales productos bancarios. **Fabiola de Frutos**, directora del área de Nuevos Canales de la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA), ofrece, en su artículo «Innovaciones productivas y canales de distribución en las cajas de ahorros», una visión profusa de las inversiones y estrategias en nuevos canales de las cajas de ahorros españolas.

Para la autora, las inversiones tecnológicas en canales de distribución van más allá de una estrategia competitiva de las entidades bancarias, convirtiéndose en un auténtico fenómeno de cambio estructural en todo el sector. La automatización, la mecanización y la interconexión de sistemas han marcado este cambio tecnológico, con una mayor participación de los pagos electrónicos, de la participación en los mercados, del cajero frente a la sucursal y, progresivamente, de las operaciones a través de Internet. En este contexto de cambios generalizados en la industria, la estrategia seguida por las cajas de ahorros se ha desarrollado en dos etapas. En la primera de ellas, se centralizaron los procesos de red, a la vez que se mecanizaron estos procesos de red y los mecanismos de liquidación, y se modernizaron los sistemas de diseño de productos y de acceso al mercado de valores. La segunda etapa, en la que aún se encuentran sumidas las cajas, se centra en los servicios de distribución en cuanto a canales e individualización del producto en función del cliente, en paralelo a la modernización de los sistemas de gestión contable y de riesgo.

En el desarrollo de los canales de distribución tiene gran protagonismo el cajero automático, con un crecimiento sustancial, si bien este cambio se ha hecho compatible con una expansión de oficinas, aunque a menor ritmo que la de los cajeros, para mantener la cercanía a la clientela propia de las cajas. Si bien esta expansión supone un incremento notable de los costes en términos absolutos, la evolución de los costes unitarios muestra ganancias de eficiencia en las cajas como conse-

cuencia de esta estrategia. Con esta evolución paralela, las cajas han logrado, a la vez que mantienen su cercanía al consumidor de servicios bancarios, una mayor utilización entre su clientela de medios de pago electrónicos, como la tarjeta de crédito y débito.

Aun teniendo en cuenta la expansión de oficinas, las cajas de ahorros tienen prevista una racionalización de su uso en cuanto a la sustitución de operaciones en ventanilla por operaciones en cajeros y, sobre todo, a través de Internet. La prospectiva de este artículo sugiere una más que notable expansión de las operaciones a través de la red informática por parte del cliente de las cajas. Así, el 5 por 100 de las operaciones de las cajas de ahorros se realizan ya a través de Internet; el 1 por 100, por teléfono, y el 21 por 100, mediante autoservicio (cajeros), y se espera que estos porcentajes no hagan sino crecer lenta pero continuamente.

De este modo, teniendo en cuenta su importancia, en este artículo se destaca cómo las cajas aparecen entre las entidades más valoradas en cuanto a la provisión de servicios *on-line*. En este sentido, las cajas han optado, frente a gran parte de la banca, por una estrategia mixta, en la que Internet viene a complementar, pero aún no a protagonizar, los servicios de distribución. El éxito de esta estrategia viene refrendado por los datos de rentabilidad en cuanto a banca electrónica en dos aspectos: 1) es patente la reducción de costes que supone la banca electrónica, pero 2) la mayor parte de las entidades que son exclusivamente *on-line* han registrado cuantiosas pérdidas. En cualquier caso, dada la reducción de costes, existen estrategias ya efectivas de las cajas para la progresiva sustitución de operaciones hacia Internet, donde CECA desempeña un papel centralizador y de servicio fundamental.

Finalmente, debe destacarse, en cuanto a los canales de distribución, el crecimiento en el uso del autoservicio mediante cajeros automáticos y tarjetas. Así, España es, junto a Estados Unidos y Japón, uno de los países que muestra una mayor densidad en cuanto a cajeros por oficina. Su éxito como mecanismo de distribución ha propiciado una ampliación de sus servicios, lo que ha redundado en ganancias significativas para las entidades que, como las cajas, apostaron por estos canales. Asimismo, la comercialización de tarjetas ha registrado, en paralelo, un crecimiento exponencial. En este punto, señala la autora la apuesta en la estrategia de las cajas por un mayor uso de aquella no sólo en los cajeros, sino para el consumo, y en este punto Internet está teniendo un papel decisivo que redundará en sustanciales ingresos para las cajas.

En definitiva, son muchos los cambios que acarrea la innovación en canales de distribución, si bien, ante todo, se revela una importancia estratégica fundamental de

aquéllos, puesto que suponen un mecanismo decisivo de ahorro en costes y un servicio crecientemente demandado por la clientela.

La regulación que viene: el Plan de Acción de los Servicios Financieros y la apuesta por la integración

En todas las contribuciones que componen este volumen monográfico sobre los *Nuevos negocios bancarios*, la regulación ha ocupado un papel determinante como elemento dinamizador del cambio en la actividad bancaria. En este sentido, no podía obviarse en este número 80 de *Perspectivas del Sistema Financiero* la trascendencia e inminencia del llamado *Plan de Acción de los Servicios Financieros* (PASF) en Europa. Este plan, que se pone en marcha a instancias de la Comisión Europea, constituye un importante reto regulatorio, si bien su implantación y resultados hasta la fecha son poco perceptibles y, en algunos casos, algo decepcionantes. El Plan se inició en 1999, con el objetivo de promover un mercado de servicios pan-europeo que favoreciera el crecimiento y el empleo. Este plan contaba con 42 medidas originales, de las cuales 36 ya se han puesto en marcha. En cualquier caso, un elemento central de este plan es que el conjunto de directivas y otras resoluciones similares que se desarrollan al amparo de estas medidas sean adoptadas de forma efectiva por los distintos países miembros, para que puedan alcanzarse los efectos deseados a largo plazo.

No han sido ni son pocas las dificultades para el desarrollo del PASF, y en particular el estancamiento

de varias de las medidas principales durante los últimos años de una cierta ralentización en el crecimiento económico. Se espera su finalización en 2005, con la adopción reciente de numerosos acuerdos y medidas legislativas y de coordinación que serán de enorme incidencia en los sistemas financieros europeos. En lo que se refiere a las instituciones bancarias, la mayor parte de las medidas contempladas afectan al desarrollo de su actividad de forma significativa. Sirvan como ejemplo la coordinación en este marco para los nuevos requisitos de capital al amparo de Basilea II, la creación de un sistema europeo de pagos, las medidas de protección del consumidor y de información en los productos financieros, y las diversas directivas al amparo de las medidas del plan sobre conglomerados. De este modo, cualquier entidad bancaria que opera en los mercados europeos debe encontrarse —y de hecho muchas de las estrategias bancarias recientes se adoptan en este sentido— en posición de afrontar un nuevo entorno más integrado, competitivo, y con más supervisión y transparencia. Con objeto de contribuir a este objetivo, desde *Perspectivas del Sistema Financiero* se ofrece al lector, como documentación básica de este volumen, el documento original del PASF, en el cual se detallan su motivación y objetivos originales. Junto a él, se ofrece asimismo el último informe de seguimiento del PASF (noveno), elaborado por la Comisión Europea en noviembre de 2003 con objeto de evaluar el estado actual y perspectivas inminentes de este plan. Este último documento incluye un anexo en el que se pueden contrastar las medidas adoptadas, su grado de adopción y las medidas que quedan por adoptar y su programación en los próximos años.

Los nuevos negocios bancarios en la Unión Europea

Santiago Carbó Valverde
Rafael López del Paso

I. INTRODUCCIÓN

La tendencia general a la baja de los tipos de interés —en un contexto de integración monetaria—, junto con la intensificación de la competencia como consecuencia de la globalización, la desregulación y la desintermediación, ha dado lugar a la reducción de los diferentes márgenes presentados por las entidades financieras europeas. Con objeto de mantener los niveles de rentabilidad alcanzados en épocas de mayor bonanza, los intermediarios bancarios han procedido al diseño y aplicación de estrategias estilizadas amparadas en dos pilares básicos altamente interrelacionados: 1) introducción de nuevas tecnologías, a través de la búsqueda de la modernización de sus redes y el desarrollo de nuevos canales de distribución, y 2) vinculación con el proceso de desintermediación financiera, mediante la apertura de nuevas líneas de negocio, e interiorización de actividades propias del mercado y otros intermediarios especializados, con objeto de maximizar el aprovechamiento de la capacidad operativa existente.

Dado que el primero de los pilares será abordado, en cierta medida, en otros trabajos que integran este número de *Perspectivas del Sistema Financiero*, el objeto del presente artículo es el análisis de la segunda de las cuestiones señaladas en el marco europeo, para lo cual se adopta la siguiente estructura. En primer lugar, empleando evidencia empírica reciente, se identifica el modo en el que las empresas bancarias europeas han procedido a la comercialización y distribución de nuevos productos y servicios. Junto a ello, se muestra cuál ha sido el impacto sobre el desarrollo de la actividad bancaria tradicional. Posteriormente, se recoge la evolución mostrada por los nuevos segmentos de negocio durante los últimos años. Después se desarrolla y estima en qué medida la extensión de la actividad bancaria tradicional ha influido sobre la capacidad de generación de otros productos ordinarios y sobre el

comportamiento del margen en el que éstos se engloban, el margen ordinario. El trabajo finaliza con las principales conclusiones.

II. ¿POR QUÉ LAS ENTIDADES BANCARIAS HAN INTRODUCIDO Y DESARROLLADO NUEVOS NEGOCIOS?

Durante los últimos años, el sistema financiero europeo se ha visto sometido a una intensa transformación como consecuencia de los cambios en la regulación de las instituciones y los mercados, de la creciente actividad transfronteriza, y de la aceleración de la senda de difusión de las innovaciones tanto de producto como de proceso (1). La concurrencia de dichas circunstancias ha favorecido la generación de un entorno propicio para que las entidades bancarias lleven a cabo una cierta «metamorfosis» de la canalización de los recursos captados por ellas, desde la concesión de créditos hasta la venta de productos tradicionalmente accesibles a través del recurso al mercado, lo que ha venido a denominarse desarrollo de las operaciones de fuera de balance (OFB) (2). Los estudios sobre el modo en el que se ha materializado este proceso han sido numerosos (3), si bien la mayoría de ellos toman un punto de partida común basado en la búsqueda de evidencia empírica acerca del cumplimiento de alguna de las siguientes hipótesis (Molyneux y Shamroukh, 1996) (4):

a) *De colateralización*. El desarrollo de las operaciones de fuera de balance permite a las entidades bancarias optimizar el nivel de riesgo asumido, al concentrar en este segmento de negocio a las operaciones de mayor riesgo, y mantener en su balance las inversiones seguras (Benveniste y Berger, 1986, 1987).

b) *De riesgo moral*. La existencia del Fondo de Garantía de Depósitos genera que las instituciones financie-

ras alteren su grado de exposición al riesgo mediante el desarrollo de las OFB, puesto que suponen la comercialización de productos que a priori presentan una alta calidad y un bajo perfil de riesgo, en base a los pasivos captados de sus clientes (Benveniste y Berger, 1986; Hassan, Karels y Peterson, 1994).

c) *De la ventaja comparativa.* La dispar orientación hacia el desarrollo de las OFB viene motivada por las oportunidades de negocio existentes en los segmentos típicos (créditos y depósitos). La decadencia del negocio tradicional da lugar al crecimiento de las OFB como nueva fuente de ingresos y de mantenimiento de la clientela (Pennachi, 1988).

d) *De la regulación.* Las diferencias en materia regulatoria (requerimientos de reservas y aportaciones a fondos asegurados, entre otras) pueden alterar la rentabilidad obtenida por las oportunidades de inversión, y por tanto la canalización de recursos hacia productos y servicios sujetos a menores restricciones, tales como las OFB (Pavel y Phillis, 1987).

e) *De disciplina de mercado.* El desarrollo de las OFB altera el nivel de «seguridad» alcanzado por las entidades financieras como consecuencia de las posibilidades que ofrece para seleccionar clientes menos arriesgados, lo cual puede contribuir a mejorar la imagen de la entidad (Boot y Thakor, 1991; Koppenhaver y Stover, 1994).

f) *De control de la tecnología.* El proceso de desintermediación provocado por los cambios en las técnicas de control resulta independiente del nivel de liquidez y riesgo asumido atendiendo a la composición del negocio (Berger y Udell, 1993).

g) *De racionalidad eficiente.* Las empresas bancarias adoptan las innovaciones financieras de acuerdo con su capacidad para aprovechar la mejora en la eficiencia derivada de ellas y los efectos de los factores exógenos sobre la rentabilidad (Molyneux y Shamroukh, 1996).

h) *De efecto contagio.* La implantación de nuevos productos y servicios por parte de una entidad que actúa como líder genera un «efecto cadena» que da lugar a su generalización dentro del sector (Molyneux y Shamroukh, 1996).

Los resultados empíricos encontrados en la literatura apoyan el cumplimiento de las hipótesis señaladas dependiendo, en gran medida, de la innovación financiera que se tome como referencia, de la muestra de entidades bancarias empleada y del control de la evolución del entorno económico y financiero, lo cual muestra la diversidad de factores que determinan la

profusión de las OFB (Angbazo, 1997). Desde el punto de vista empírico, mediante el desarrollo de un modelo en el que se considera que las entidades explotan las rentas de monopolio asociadas al empleo de información confidencial de los clientes, Santomero y Trestler (1998) concluyen que la introducción de las innovaciones financieras genera un efecto indeterminado sobre el nivel de riesgo asumido, dependiendo su signo y magnitud del grado de aceptación de las nuevas propuestas por parte del mercado. Bajo un enfoque empírico, Pavel y Phillis (1987) muestran que el recurso a la titulización aumenta a medida que lo hace la presencia de ventajas comparativas en la concesión del crédito, las posibilidades de diversificación del negocio y el tamaño de la entidad. Por su parte, el crecimiento de los compromisos de crédito viene motivado por el grado de solvencia de la entidad, la regulación existente y el estado de la demanda (Koppenhaver, 1986) además de por el grado de aversión al riesgo (Benveniste y Berger, 1987) (5).

A través de la estimación de curvas logísticas, Jagtiani, Saunders y Udell (1995) analizan, tanto a escala macro como microeconómica, en qué medida las transformaciones en el entorno han incidido sobre el grado de difusión de las operaciones de fuera de balance. Desde el punto de vista macro, los resultados obtenidos por estos autores señalan que los cambios en la regulación de capital no han resultado determinantes, mientras que cuando se desciende a escala de entidad, el tamaño y el grado de solvencia no son relevantes. Empleando modelos similares, Molyneux y Shamroukh (1996) detectan la presencia de un importante «efecto contagio» en el proceso de difusión de los títulos de deuda de alto rendimiento y las euronotas, cuya magnitud crece a medida que lo hace el número de adoptantes, el cual viene ocasionado por la existencia de un importante «efecto señalización» (De Brock, 1985; Shieh, 1993). Por su parte, Jackson, Nandakumar y Roth (2003) muestran que la difusión de las innovaciones financieras, entendidas como mejora de la calidad de los productos ofrecidos, depende de la estructura competitiva del mercado, de la relación mantenida con los clientes y del grado de imitación por parte de los competidores. Considerando el sistema bancario español durante el período 1993-1999, Rodríguez (2002) analiza los parámetros de difusión de las innovaciones productivas en operaciones que generan comisiones, fondos de inversión y compromisos de crédito, y aprecia que la senda marcada por los fondos de inversión resulta más lenta que en el resto, debido a su potencial de crecimiento más allá del período considerado.

El grado de desarrollo alcanzado por las innovaciones financieras en un sistema bancario concreto depende además de la estructura organizativa de las entidades que lo componen. Tal y como muestran para el caso

belga Blazevic y Lievens (2004), la incorporación de nuevos productos y servicios se ve favorecido por la presencia de *staff* caracterizado por una alta flexibilidad, diversidad y participación en la toma de decisiones en sus diferentes estadios, además de por la aplicación de sistemas de comunicación coordinados. En este sentido, el desarrollo tecnológico ha resultado fundamental, al alterar el modo en el que se establecen las relaciones humanas y el grado de intensidad en el empleo del capital por parte del personal (Chemmanur y Wilhelm, 2002).

En cuanto a la incidencia de las OFB sobre la utilización eficiente de los recursos, los resultados son bastante heterogéneos. Tomando como referencia a las entidades bancarias de los Estados Unidos, Mester (1992) obtiene que la producción tradicional y la no tradicional (compra y venta de títulos) se encuentran sometidas a economías de escala y a deseconomías de gama. Por su lado, Jagtiani, Nathan y Sick (1995) no encuentran variaciones significativas en las medidas de economías de escala. Analizando el caso español, Rodríguez (2002) señala que las economías de escala en costes no se ven incrementadas, por lo que no parece existir un incentivo generalizado en términos de coste para la diversificación hacia las operaciones de fuera de balance. Únicamente se obtienen ciertas economías de escala cuando se toma como referencia: 1) a las entidades de dimensión media, y el análisis únicamente incorpora los fondos de inversión, y 2) a las entidades de menor tamaño, más especializadas, y se incluyen los compromisos de crédito. Considerando el período 1985-1995, Fernández de Guevara (2001), mediante la estimación de fronteras conjunta para bancos y cajas de ahorros y separada para las entidades que componen cada uno de estos grupos institucionales, apunta que la ineficiencia media de las empresas bancarias se reduce ligeramente cuando se incluye en el análisis este tipo de operaciones. Junto a ello, muestra la existencia de diferencias acusadas a escala de entidad, tanto mayores cuando mayor es la especialización relativa de las entidades.

En definitiva, la evidencia empírica obtenida apunta a que el desarrollo de los nuevos negocios por parte de las entidades bancarias ha venido motivado por su especialización productiva, por el nivel de riesgo asumido en el desarrollo de su actividad tradicional, la estructura organizativa adoptada para su gestión y el contexto económico y financiero en el que se desenvuelven. En este sentido, todo parece apuntar a que la continuidad del proceso de difusión de las innovaciones financieras dependerá de la capacidad de las entidades bancarias para asumir funciones tradicionalmente de mercado, y de las preferencias de los usuarios de servicios financieros para realizar este tipo de operaciones a través de los intermediarios bancarios.

III. ¿SE HA PRODUCIDO UNA «REVOLUCIÓN» DE LA ACTIVIDAD BANCARIA EN EUROPA?

Tal y como se ha señalado en el apartado anterior, la liberalización y la innovación financiera han dado lugar a una creciente diversificación de la actividad financiera, y a una integración entre los mercados de valores y los intermediarios bancarios. Dicha tendencia queda reflejada en el cuadro núm. 1, en el que se muestra para los años 1990, 1995 y 2001 la importancia relativa de los créditos y depósitos bancarios, capitalización de mercado y valor de mercado de la deuda pública y privada en relación con el PIB, así como el número de empresas que cotizan en Bolsa. Como se puede observar en el citado cuadro, el crecimiento pronunciado de los mercados de la UE, tanto de valores como de deuda, contrasta, en términos generales, con la pérdida de importancia relativa de la actividad de intermediación. Mientras que la financiación crediticia y la captación de pasivos bancarios de los clientes han experimentado una contracción del 31 y el 52 por 100 respectivamente —en términos del valor de la producción de las economías integrantes—, las bolsas han mostrado un incremento en su capitalización de casi un 400 por 100, y el valor de la deuda negociada se ha multiplicado por dos. Todo ello en un marco de reducción del número de empresas que se someten a la valoración del mercado (13,77 por 100).

Descendiendo en el análisis a escala de país, se observan ciertas tendencias de interés. En primer lugar, destaca el crecimiento de la actividad económica financiada a través de los préstamos concedidos por las entidades bancarias en Reino Unido, Dinamarca y Finlandia, países cuyos sistemas financieros han sido tradicionalmente catalogados como de mercado. Junto a ello, se tiene que el espectacular desarrollo de los mercados en la Europa continental no ha sido suficiente para alcanzar el nivel alcanzado por el de los países de corte anglosajón (6).

La expansión de los mercados ha venido acompañada de la proliferación y asentamiento de los inversores institucionales como agentes especializados en la canalización de recursos hacia las nuevas áreas de negocio. Con base en la última información disponible para los países de la UE, en el año 2000, los activos gestionados por este tipo de intermediarios suponían (véase cuadro núm. 2) el 92,49 por 100 del valor de la producción anual total, superando de este modo la magnitud relativa alcanzada por los débitos a clientes captados por las entidades bancarias. Dicho porcentaje se eleva al 133,8 en Francia, al 170,2 en Suecia y al 211,4 por 100 en Holanda, países en los que, en general, las innovaciones financieras han experimentado una rápida difusión tras su introducción. El análisis de su composición pone de manifiesto el dominio de las compañías de

CUADRO NÚM. 1

DESARROLLO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS EN EUROPA (1990-2001)
(Porcentaje con respecto al PIB nacional)

	1990					1995					2001				
	Créditos no bancarios	Depósitos no bancarios	Capitalizac. mercados de capitales	Valor de mercado de la deuda pública y privada	Número de empresas que cotizan en Bolsa	Créditos no bancarios	Depósitos no bancarios	Capitalizac. mercados de capitales	Valor de mercado de la deuda pública y privada	Número de empresas que cotizan en Bolsa	Créditos no bancarios	Depósitos no bancarios	Capitalizac. mercados de capitales	Valor de mercado de la deuda pública y privada	Número de empresas que cotizan en Bolsa
Alemania.....	254,82	243,57	12,64	—	—	97,33	83,88	13,66	51,61	—	125,75	113,40	57,62	—	983
Austria.....	380,77	320,84	8,69	25,21	151	113,59	98,12	8,04	30,43	148	127,10	98,74	13,23	58,42	113
Bélgica.....	154,31	153,98	17,69	35,10	341	98,35	99,78	21,42	50,50	279	106,98	126,34	—	—	—
Dinamarca.....	7,51	7,98	15,76	92,58	284	44,92	57,69	18,44	107,95	252	61,60	55,84	51,72	160,70	217
España.....	210,70	302,51	11,83	12,26	1.313	68,64	88,71	14,63	6,14	939	93,62	99,41	81,27	4,57	—
Finlandia.....	4,74	3,71	9,06	—	77	59,14	66,82	19,78	14,89	73	58,27	56,20	154,01	—	155
Francia.....	11,66	6,57	13,82	22,39	804	88,53	88,67	18,38	31,07	904	90,26	72,92	—	—	—
Grecia.....	99,94	283,76	10,40	—	140	14,85	38,89	8,36	36,56	186	52,12	70,25	72,67	0,74	314
Holanda.....	187,66	139,82	21,69	30,10	498	133,77	115,33	40,16	44,86	432	225,05	177,97	—	—	—
Irlanda.....	—	—	—	—	—	84,04	85,81	22,60	—	89	161,05	125,72	71,85	16,39	87
Italia.....	—	—	7,33	—	220	62,05	55,60	10,80	42,90	254	71,38	41,39	48,21	89,65	294
Luxemburgo.....	226,46	379,96	51,04	4.904,43	732	633,10	1.319,40	96,84	5.162,38	283	615,79	946,79	118,96	20.773,60	257
Portugal.....	259,24	437,75	6,97	—	—	62,74	98,75	9,85	21,37	169	122,67	100,99	42,69	—	—
Reino Unido.....	22,71	32,17	45,71	30,99	2.559	55,02	55,13	70,73	52,41	2.502	90,45	83,07	151,68	98,64	2.332
Suecia.....	168,33	116,87	21,19	—	132	39,11	46,69	38,77	—	223	46,16	46,68	113,73	—	305
UE.....	152,98	186,88	17,51	42,81	7.251	81,34	79,72	23,93	53,66	6.763	104,20	91,17	86,26	144,77	6.252

Fuente: OCDE (Bank Profitability, 2001), World Federation of Exchanges, Eurostat, y elaboración propia.

CUADRO NÚM. 2

IMPORTANCIA RELATIVA DE LOS INVERSORES INSTITUCIONALES. 2000
(Porcentaje con respecto al PIB nacional)

	TOTAL	COMPAÑÍAS DE SEGUROS	FONDOS DE PENSIONES	SOCIEDADES DE INVERSIÓN
Alemania.....	80,8	39,1	3,3	38,4
Austria.....	49,2	—	3,9	45,3
Bélgica.....	57,9	—	—	54,8
Dinamarca.....	—	—	—	—
España.....	62,4	29,2	—	33,2
Finlandia.....	77,1	18,7	—	9,4
Francia.....	133,8	71,6	—	62,2
Grecia.....	27,8	—	—	27,8
Holanda.....	211,4	67,4	115,2	26,9
Irlanda.....	—	—	—	—
Italia.....	98,2	20,7	4,5	39,0
Luxemburgo...	—	—	—	—
Portugal.....	48,9	17,5	11,8	19,1
Reino Unido...	—	—	—	—
Suecia.....	170,2	79,9	3,0	51,1
UE.....	92,5	43,1	23,6	37,1

Fuente: OCDE (Institutional Investor. Statistical Yearbook, 2001).

seguros y sociedades de inversión, que representan en torno al 86 por 100 del total. Esto es debido a la regulación vigente en el continente europeo en materia de

seguros y al crecimiento de los fondos de inversión, instrumento típico de las operaciones de gestión y distribución de activos financieros, como destino del ahorro de las familias y empresas tras la pérdida de atractivo de los depósitos bancarios derivada de las continuas bajadas de los tipos de interés. Por su parte, los fondos de pensiones todavía presentan una importancia reducida, con la excepción de Holanda, donde suponen 1,7 veces la dimensión del sector asegurador, y 4,3 el conjunto de las sociedades de inversión.

El surgimiento y desarrollo de nuevos segmentos de negocio no tradicionales han sido acaparados, en gran medida, por las entidades bancarias a través de empresas del grupo, en su intento de ampliar, a través de lo que se ha denominado *desintermediación vinculada*, la gama de productos y servicios ofrecidos más allá de la función de canalización de los recursos a los hogares y empresas a través de la financiación crediticia. De este modo, todo apunta a que el sector bancario, más que encontrarse en declive, está encontrando formas alternativas de competencia y actividad.

La creciente integración entre el negocio de las entidades de depósito y el de los mercados de valores se muestra igualmente a través del papel desempeñado por los productos derivados, empleados de forma activa por las empresas bancarias dentro de la aplicación de sus estrategias de cobertura de riesgos. Como puede

CUADRO NÚM. 3

DESARROLLO DE LOS MERCADOS DE DERIVADOS. 2001
(Porcentaje respecto al PIB nacional)

Alemania	1,7724
Austria	—
Bélgica	—
Dinamarca	—
España	0,4077
Finlandia	0,3716
Francia	—
Grecia	—
Holanda	—
Irlanda	—
Italia	0,1415
Luxemburgo	—
Portugal	0,0004
Reino Unido	0,0036
Suecia	1,1416
UE	0,6044

Fuente: Federation of European Securities Exchanges.

observarse en el cuadro núm. 3, este tipo de operaciones representan en torno al 0,6 por 100 del PIB de la UE, cifra nada despreciable si se tiene en cuenta su incipiente desarrollo.

Las entidades bancarias han acudido al mercado de forma creciente para la colocación de sus emisiones de deuda. Mientras que en 1990 el valor del *stock* de títulos emitidos por el sector bancario europeo se situaba en el 75,3 por 100 de la producción de la zona (véase cuadro núm. 4), en 2001, dicho porcentaje se elevaba al 105,9. Distinguiendo por países, para este último año,

CUADRO NÚM. 4

STOCK DE DEUDA EMITIDA POR LAS ENTIDADES BANCARIAS (1990-2001)
(Porcentaje con respecto al PIB nacional)

	1990	1995	2001
Alemania.....	92,8	94,0	106,2
Austria	35,3	74,7	77,1
Bélgica	52,0	31,0	—
Dinamarca	86,0	62,0	57,6
España	96,0	86,9	89,8
Finlandia	100,6	103,1	121,0
Francia	36,7	33,6	63,3
Grecia	47,6	70,3	111,8
Holanda	56,5	57,5	79,5
Irlanda	124,3	97,6	137,3
Italia	79,4	94,1	142,6
Luxemburgo	50,6	70,5	146,0
Portugal	83,1	77,0	105,9
Reino Unido	58,2	34,8	—
Suecia	115,8	115,3	138,5
UE	75,3	73,5	105,9

Fuente: Banco Internacional de Pagos de Basilea.

únicamente en Austria, Dinamarca, España, Francia y Holanda no se alcanzaban registros del 100 por 100. Las oportunidades de negocio en este segmento han sido aún mayores, ya que las entidades de depósito han solido actuar como intermediarias en el lanzamiento de las ofertas públicas iniciales establecidas sobre los títulos de deuda emitidos por las empresas.

Los cambios en la especialización productiva reflejados en las operaciones de fuera de balance se han hecho extensibles a la actividad crediticia a través de los disponibles por terceros, representados principalmente por las líneas de crédito y disponibles por tarjetas de crédito. En relación con estos últimos, el análisis del valor de las operaciones realizadas con este instrumento de pago pone de manifiesto (véase cuadro número 5) un espectacular crecimiento durante el período 1995-2001, cifrado en el 190 por 100 para los países de la UE, al pasar de representar el 1,11 al 3,22 por 110 del PIB (7). El desarrollo alcanzado por esta innovación financiera resulta especialmente destacable en Holanda, Portugal, Luxemburgo y Finlandia, países donde las operaciones con tarjeta de plástico de esta naturaleza alcanzaban el 10,34, 7,16, 4,78 y 4,16 por 100, respectivamente, del valor de su producción nacional.

En conjunto, los cambios en la especialización productiva, la tecnología y el entorno competitivo se han visto reflejados en la composición de balance de las entidades bancarias. Como puede observarse en el cuadro núm. 6, la estructura del activo y la del pasivo han experimentado cambios sustanciales. En relación con el primero, el hecho más sobresaliente es el incre-

CUADRO NÚM. 5

VALOR DE LAS OPERACIONES REALIZADAS CON TARJETA DE CRÉDITO (1995-2001)
(Porcentaje con respecto al PIB nacional)

	1995	2001
Alemania	1,47	1,72
Austria	1,05	1,70
Bélgica	1,52	2,42
Dinamarca	0,51	1,45
España	1,58	2,26
Finlandia	2,19	4,11
Francia	—	—
Grecia	—	2,00
Holanda	—	10,34
Irlanda	—	4,59
Italia	0,53	2,28
Luxemburgo	—	4,78
Portugal	2,30	7,16
Reino Unido	0,06	3,59
Suecia	5,19	1,65
UE	1,11	3,22

Fuente: BCE (*Blue Book*).

CUADRO NÚM. 6

GAMA DE PRODUCTOS OFRECIDOS POR LAS ENTIDADES BANCARIAS EUROPEAS
(Porcentaje sobre activos totales)

1990																
	Alemania	Austria	Bélgica	Dinamarca	España	Finlandia	Francia	Grecia	Holanda	Irlanda	Italia	Luxemb.	Portugal	R. Unido	Suecia	UE
Efectivo y depósitos en bancos centrales.....	2,39	1,81	0,20	1,28	7,18	3,34	0,84	17,54	2,33	—	7,23	0,18	12,11	1,41	2,33	2,53
Depósitos bancarios.....	24,42	30,57	32,12	15,17	13,86	3,28	40,33	5,29	23,34	—	5,82	60,44	19,85	14,64	18,81	26,58
Créditos.....	54,46	50,69	34,13	44,21	44,85	65,82	40,24	28,52	61,06	—	44,72	23,97	40,51	66,11	53,50	47,87
Valores.....	16,26	11,59	28,65	18,97	22,06	12,96	7,93	38,67	10,58	—	13,61	7,59	18,89	8,42	11,67	13,17
Otros activos.....	2,46	5,35	4,90	20,38	12,06	14,60	10,66	9,97	2,69	—	28,62	7,83	8,65	9,42	13,69	9,85
Activos totales = pasivos totales.....	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	—	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Capital y reservas.....	3,79	4,61	3,38	7,86	9,20	6,89	3,38	3,90	4,01	—	5,75	3,51	10,96	4,78	5,64	4,46
Posición deudora con los bancos centrales..	4,25	0,04	0,02	0,44	2,27	0,53	1,64	0,44	0,83	—	0,43	—	0,39	—	1,15	1,70
Depósitos interbancarios.....	23,69	31,69	42,89	26,11	10,78	2,37	41,66	1,35	23,64	—	5,93	46,97	10,55	—	41,65	26,09
Depósitos no bancarios.....	52,06	42,71	34,06	46,95	63,45	51,61	22,66	80,98	45,49	—	44,87	40,21	68,41	87,92	34,85	44,52
Bonos.....	12,43	17,14	14,08	—	1,44	8,54	19,39	—	14,89	—	7,66	4,46	1,14	2,93	6,78	12,06
Otros activos.....	3,77	3,81	5,57	18,64	12,87	30,06	11,27	13,33	11,13	—	35,36	4,85	8,55	4,38	9,93	11,18

2001																
	Alemania	Austria	Bélgica	Dinamarca	España	Finlandia	Francia	Grecia	Holanda	Irlanda	Italia	Luxemb.	Portugal	R. Unido	Suecia	UE
Efectivo y depósitos en bancos centrales.....	1,24	1,80	0,97	4,05	1,72	0,95	1,06	6,64	1,89	0,87	1,40	0,99	3,09	0,51	0,84	1,29
Depósitos bancarios.....	22,67	29,78	23,07	14,07	10,99	2,89	32,99	9,53	11,43	15,51	7,94	47,78	22,42	9,04	16,56	20,33
Créditos.....	47,58	48,29	34,46	44,92	53,61	54,62	35,66	47,67	58,66	49,60	47,19	20,90	55,32	52,55	37,67	45,82
Valores.....	23,98	16,75	31,69	28,58	20,60	17,65	19,73	31,75	23,18	23,50	8,06	23,38	13,57	21,09	34,84	21,19
Otros activos.....	4,53	3,38	9,80	8,37	13,07	23,89	10,56	4,40	4,84	10,52	35,42	6,95	5,60	16,81	10,08	11,36
Activos totales = pasivos totales.....	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Capital y reservas.....	4,08	4,73	3,65	6,17	8,81	4,08	4,75	9,28	3,84	6,58	6,83	2,72	11,82	5,14	5,62	5,01
Posición deudora con los bancos centrales..	1,69	0,37	0,01	4,39	0,88	0,83	0,30	0,05	0,19	—	0,03	—	0,21	—	1,80	0,70
Depósitos interbancarios.....	28,42	32,32	31,79	24,50	10,61	2,41	34,86	6,38	21,64	31,24	7,57	46,45	29,88	12,31	24,71	24,25
Depósitos no bancarios.....	42,90	37,51	40,69	40,72	56,93	52,68	28,81	64,24	46,39	38,72	27,37	32,14	45,54	48,27	38,10	40,19
Bonos.....	17,55	19,12	11,23	10,16	7,00	5,51	17,83	0,08	17,33	12,79	15,06	10,13	9,56	16,85	17,19	15,74
Otros activos.....	5,35	5,95	12,62	14,06	15,77	34,48	13,46	19,96	10,61	10,67	43,14	8,56	2,98	17,42	12,57	14,10

Fuente: OECD (Bank Profitability, 2001).

mento de la importancia relativa de los valores de renta variable y la reducción del crédito, con la salvedad de lo acontecido en los países del Sur (España, Grecia, Italia y Portugal), en la que esta última partida ha mostrado crecimientos espectaculares como consecuencia del fuerte endeudamiento al que se han enfrentado las familias. Desde el punto de vista del pasivo, destaca el importante aumento de los bonos como fuente de financiación, así como la reducción de los depósitos de clientes. Por tanto, la información agregada muestra el giro de la actividad de las entidades bancarias desde el desarrollo de las operaciones típicas de intermediación hasta la incorporación de transacciones propias de mercado.

La obtención de una medida cuantitativa más precisa acerca del modo en el que el desarrollo de las nuevas posibilidades de negocio antes descritas ha repercutido sobre la actividad bancaria requiere determinar el volumen alcanzado por las OFB. Sin embargo, dada la información estadística disponible con carácter homogéneo para la totalidad de los países que configuran la Unión Europea, su cuantificación directa no resulta fac-

tible. Ante esta situación, en la literatura ha sido frecuente recurrir a la elaboración de indicadores que ofrezcan una aproximación de la importancia relativa adquirida por estas operaciones. Dentro de ellos goza de una mayor aceptación el indicador de Boyd y Gertler (1994), en el que, mediante la incorporación implícita de los ingresos y costes asociados a su desarrollo, se cuantifica el volumen de activos necesarios para obtener un determinado nivel de otros productos ordinarios. Dicho indicador, denominado BGI, viene dado por:

$$BGI = TA \left[\frac{NII}{II - IE - LP} \right]$$

donde, *TA* representa activos totales, *NII* se corresponde con otros productos ordinarios, *II* e *IE* denotan intereses y rendimientos asimilados e intereses y cargas asimiladas respectivamente, y *LP* simboliza provisiones por créditos fallidos.

Mediante su cálculo para los diferentes sistemas bancarios de la UE, y para ésta como un todo, se desprende, tal y como puede observarse en el gráfico 1, que las entidades de depósito europeas han expandido de

GRÁFICO 1
INDICADOR DE BOYD Y GERTLER PARA LOS SISTEMAS BANCARIOS
DE LA UNIÓN EUROPEA

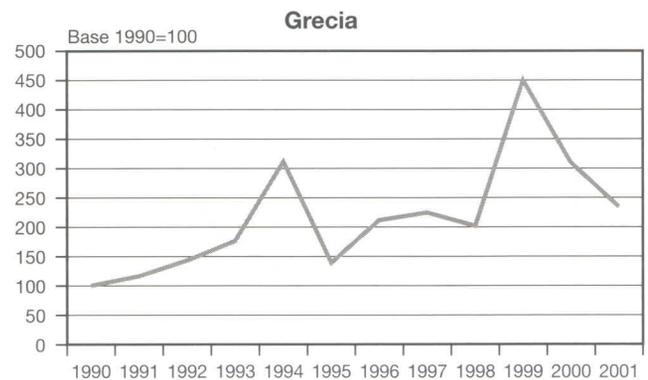
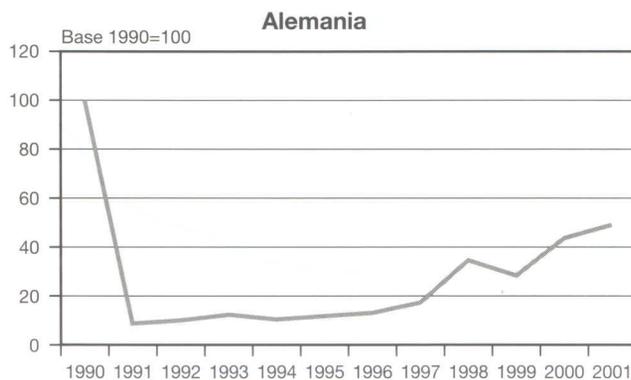
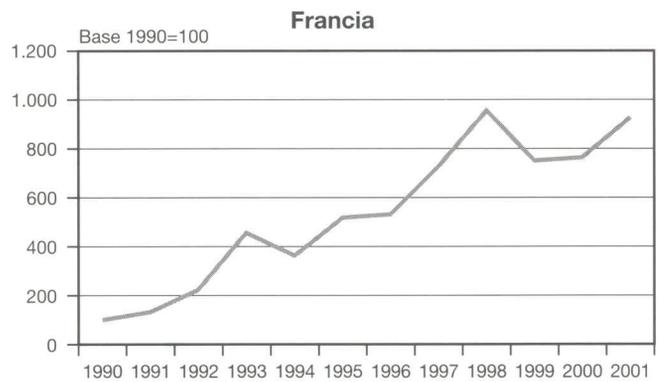
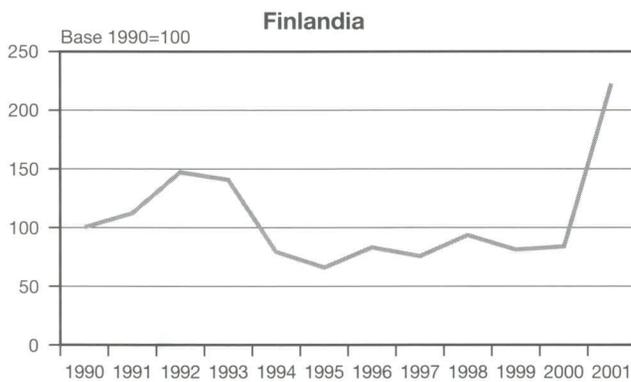
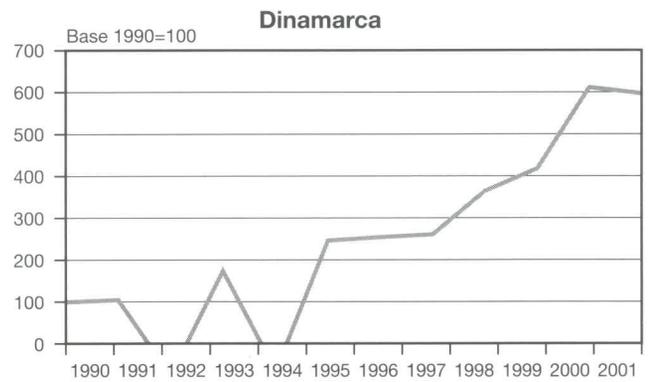
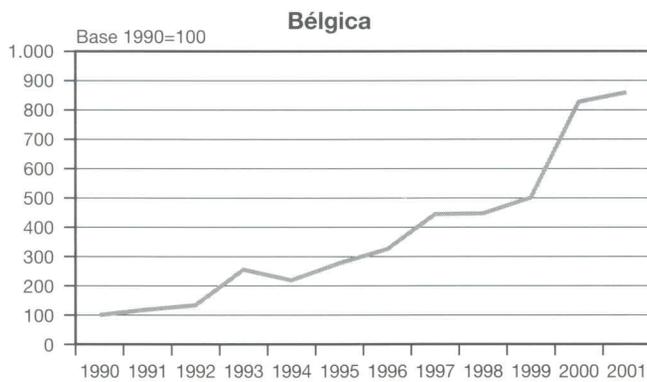
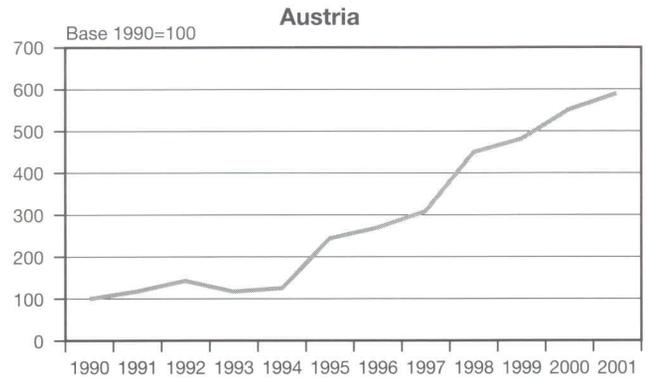
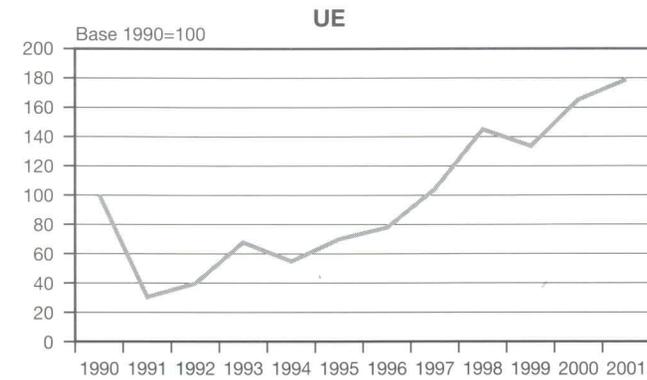
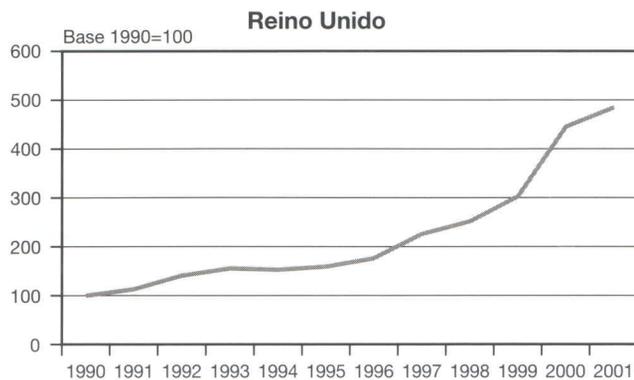
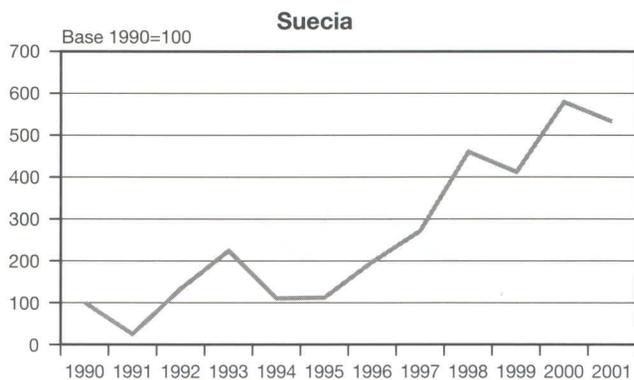
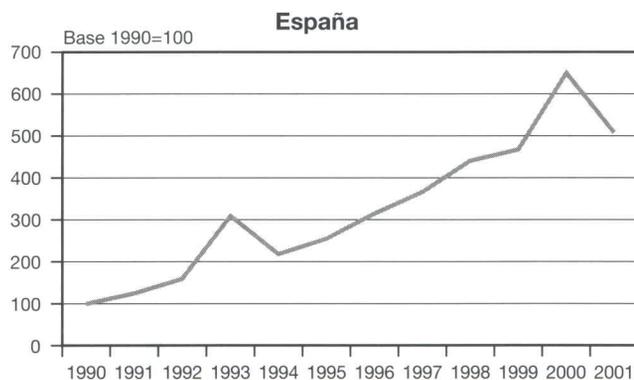
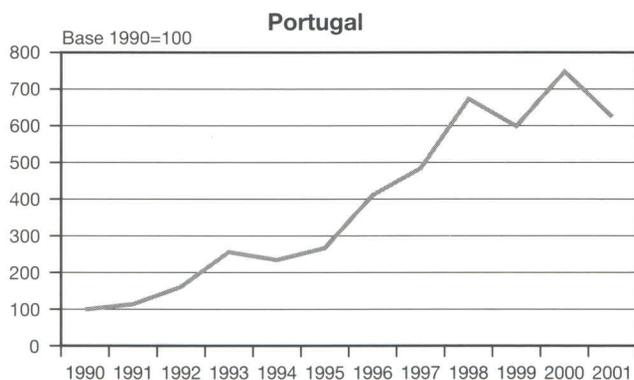
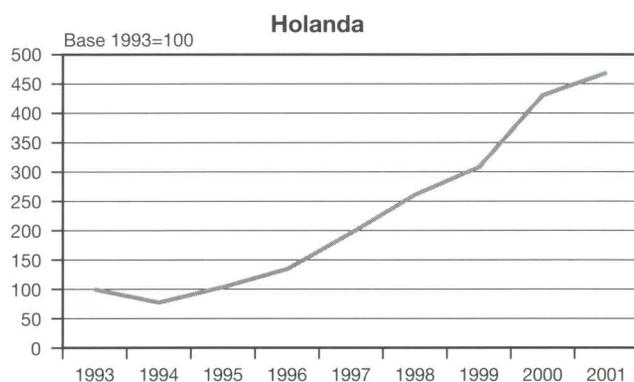
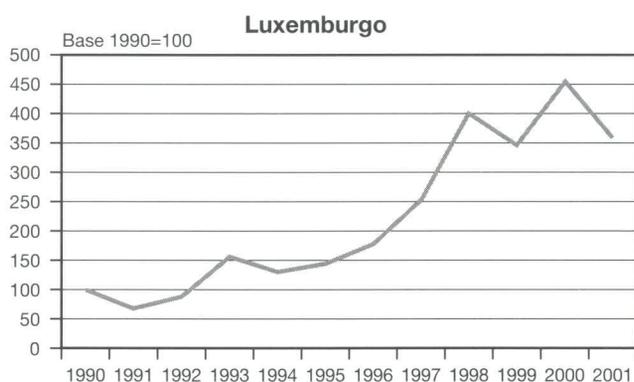
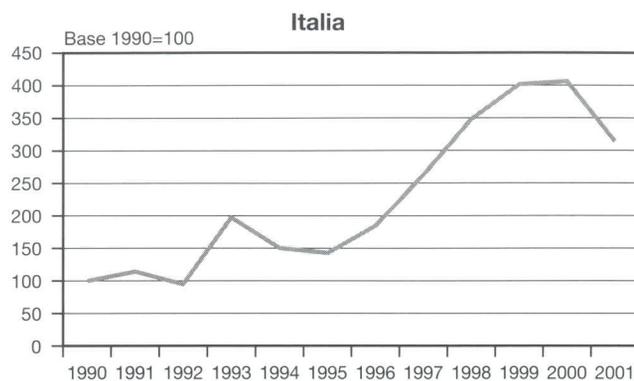
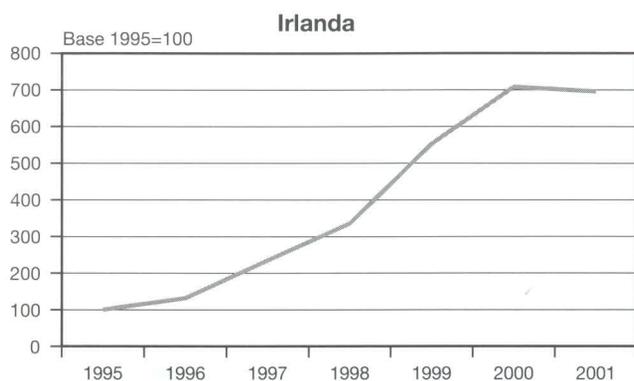


GRÁFICO 1 (continuación)
**INDICADOR DE BOYD Y GERTLER PARA LOS SISTEMAS BANCARIOS
 DE LA UNIÓN EUROPEA**



forma notoria las OFB, puesto que han experimentado un crecimiento en torno al 80 por 100 durante el período 1990-2001 (8). Dicho crecimiento se concentra en su mayor parte durante la segunda mitad de la década, en la que las innovaciones financieras alcanzan un mayor grado de difusión. Distinguiendo por países, se observa una mayor profusión en Bélgica y Francia, sistemas bancarios en los que el volumen de operaciones que generan comisiones se han multiplicado por nueve durante el período tomado como referencia, así como en España y Portugal, en los que la expansión se cifra en torno al 700 por 100. Destaca, asimismo, la regularidad en los patrones de crecimiento correspondientes a Reino Unido y Holanda, dado su carácter de sectores bancarios de elevada dinamicidad en la comercialización y distribución de nuevos productos (9). Por su parte, los menores valores corresponden a Finlandia y Alemania, como consecuencia del proceso de reestructuración y regulación de la actividad acontecida a principios de los noventa, en el caso del primero, y la composición del sistema bancario, con un fuerte peso de las entidades dedicadas exclusivamente a la canalización de los pequeños ahorros y concesión de financiación de las actividades locales, en el caso del segundo.

De este modo, se confirma que las entidades bancarias han buscado la compaginación del ejercicio de su actividad tradicional de intermediación con el desarrollo del proceso de *desintermediación vinculada*, por el que han interiorizado actividades que históricamente eran atribuidas al mercado. Dicha transformación en la especialización productiva se ha hecho notar a través de cambios en la composición del balance y, fundamentalmente, mediante el incremento de la magnitud relativa alcanzada por las operaciones de fuera de balance.

IV. ¿CÓMO HAN AFECTADO LOS NUEVOS NEGOCIOS A LOS OTROS PRODUCTOS ORDINARIOS Y AL MARGEN ORDINARIO?

Las tendencias antes comentadas han afectado a la estructura de ingresos de las entidades bancarias. Con base en la información agregada disponible para la UE, se observa una disminución importante de los intereses y rendimientos asimilados para el período 1990-2001, tanto en términos de activos totales como del margen ordinario, cifrada en el 38 y el 14 por 100, respectiva-

CUADRO NÚM. 7
IMPACTO DEL DESARROLLO DE LOS NUEVOS NEGOCIOS SOBRE LA ESTRUCTURA DE LA CUENTA DE RESULTADOS (1990-2001)

	1990															
	Alemania	Austria	Bélgica	Dinamarca	España	Finlandia	Francia	Grecia	Holanda	Irlanda	Italia	Luxemb.	Portugal	R. Unido	Suecia	UE
Porcentaje de activos totales medios (porcentaje ATM)																
Intereses y rendimientos asimilados	7,51	8,21	10,44	9,56	11,49	10,51	9,35	13,08	—	—	9,97	9,70	—	12,53	10,89	9,43
Comisiones recibidas	—	0,58	—	—	0,70	—	—	—	—	—	0,42	—	—	—	—	0,56
Resultados operaciones financieras	—	—	—	—	0,25	—	0,01	—	—	—	0,16	—	—	—	—	0,14
Margen ordinario	2,68	2,56	1,83	2,99	4,83	3,61	2,25	3,68	2,54	—	4,34	1,19	—	4,83	2,82	2,94
Porcentaje del margen ordinario																
Intereses y rendimientos asimilados	73,21	69,09	81,58	87,59	81,76	81,49	77,43	44,28	—	—	77,51	65,00	—	61,06	73,79	66,35
Comisiones recibidas	—	22,68	—	—	14,51	—	—	—	—	—	9,75	—	—	—	—	15,64
Resultados operaciones financieras	—	—	—	—	5,24	—	—	—	—	—	3,76	—	—	—	—	4,5
	2001															
	Alemania	Austria	Bélgica	Dinamarca	España	Finlandia	Francia	Grecia	Holanda	Irlanda	Italia	Luxemb.	Portugal	R. Unido	Suecia	UE
Porcentaje de activos totales medios (porcentaje ATM)																
Intereses y rendimientos asimilados	5,38	4,78	7,78	5,47	5,43	4,78	7,51	5,96	5,89	5,98	5,31	7,70	6,43	4,75	4,33	5,83
Comisiones recibidas	0,54	0,72	0,50	0,81	0,80	—	0,87	0,64	0,77	0,73	0,87	—	0,54	1,09	0,76	0,74
Resultados operaciones financieras	0,09	0,09	0,46	0,49	0,19	—	0,51	0,57	0,21	-0,04	0,00	—	0,12	0,48	0,14	0,25
Margen ordinario	1,99	2,47	1,94	3,21	3,38	4,83	2,61	2,44	2,70	2,33	3,69	1,19	2,67	3,14	2,65	2,74
Porcentaje del margen ordinario																
Intereses y rendimientos asimilados	64,45	50,01	51,25	60,66	72,34	35,82	36,86	63,96	54,54	65,84	70,17	54,69	70,19	56,37	42,34	56,63
Comisiones recibidas	27,08	29,30	25,66	25,39	23,80	—	33,34	15,38	28,50	4,40	23,44	—	20,11	34,65	28,71	24,59
Resultados operaciones financieras	4,75	3,72	23,47	15,38	5,73	—	19,42	13,75	7,62	-1,87	0,03	—	4,52	15,40	7,41	9,17

Fuente: OECD (*Bank Profitability*, 2001).

mente (véase cuadro núm. 7). Dicha caída contrasta con el importante crecimiento de los ingresos por otros productos ordinarios, tanto de las comisiones recibidas como de los resultados de las operaciones financieras. Mientras que las primeras se han incrementado un 44 por 100, los segundos lo han hecho en un 74 por 100 cuando se relativizan en términos de activos totales, cifrándose dicha expansión en un 57 y 103 por 100, respectivamente, cuando se expresan en términos de margen ordinario. Este crecimiento en los ingresos distintos al cobro de intereses, aun cuando ha contribuido a mantener los niveles de rentabilidad en los sistemas bancarios, no ha podido compensar por completo la caída en los ingresos derivada de la reducción de los productos financieros. De este modo, mientras que el margen ordinario se situaba en el 4,5 de los activos totales en 1990, en 2001 éste se reduce hasta el 2,74 por 100. Dichas tendencias se reproducen cuando se analiza la evolución mostrada por estas partidas en el ámbito de cada uno de los países integrantes de la Unión Europea.

En este contexto, pasamos a analizar cuantitativamente en qué medida la incorporación de los nuevos negocios, derivada de la difusión de las innovaciones financieras, tanto en la esfera de la comercialización de productos y servicios, como en la prestación de servicios de pagos, ha repercutido sobre los ingresos obtenidos por las entidades bancarias europeas en concepto de otros productos ordinarios, teniendo en cuenta el nivel de competencia existente en el sector bancario y la orientación hacia el negocio tradicional. Para ello, empleando datos agregados de los sectores bancarios de los países de la Unión Europea para el período 1990-2001 (180 observaciones), se estima, mediante datos de panel y por el método de efectos fijos, tal y como aconseja el test de Hausman, la siguiente ecuación:

$$NII = \alpha_1 BGI + \alpha_2 SPECPRO + \alpha_3 PAYSIS + \alpha_4 SPREAD + \varepsilon \quad [1]$$

donde:

NII, representa la importancia relativa de los ingresos por otros productos ordinarios en relación con los activos totales.

BGI, se corresponde con el indicador de Boyd y Gertler, tal y como se ha definido en el apartado anterior, y representa una *proxy* de la importancia adquirida por las operaciones de fuera de balance. Dada la relación directa existente entre el volumen alcanzado por este tipo de transacciones y los ingresos obtenidos por otros productos ordinarios, se espera que su signo sea positivo.

SPECPRO, muestra el peso relativo de la financiación crediticia dentro del balance, y por tanto de la especialización productiva en actividad típica de intermediación. El signo de esta variable dependerá de la

existencia (signo positivo) o no (signo negativo) de las complementariedades en su comercialización con los nuevos productos y servicios.

PAYSIS, se corresponde con una medida de los servicios de pagos ofrecidos por las entidades bancarias a sus clientes, derivados de la introducción de las innovaciones tecnológicas en esta materia que proporcionan ingresos por comisiones a las entidades bancarias (Carbó, Humphrey y López del Paso, 2003). Dicha medida viene dada por el número de operaciones por habitante realizadas con cheque, tarjeta de pago, domiciliación y transferencia bancaria, y se espera que su signo sea positivo.

SPREAD, definido como el precio medio de los créditos menos el precio medio de los depósitos, representa una variable aproximativa de la evolución competitiva de la estructura del mercado a la que se encuentran sometidas las entidades que componen el sistema bancario (Carbó, López del Paso y Rodríguez, 2003). El precio medio de los créditos viene dado por el cociente intereses y rendimientos asimilados/créditos totales, mientras que el precio medio de los depósitos se calcula mediante la ratio intereses y cargas asimiladas/débitos de clientes. El signo esperado para esta variable de poder de mercado es positivo, ya que cuanto mayor sea la capacidad de fijar precios superiores, mayores serán los ingresos obtenidos por otros productos ordinarios.

Por su parte, ε representa el término de error.

Una vez estimada la ecuación anterior, en una segunda etapa se procede a la inclusión en ella, en diferentes fases, de grupos de variables que pretenden incorporar posibles influencias sobre el comportamiento de los ingresos de otros productos ordinarios. Dichos grupos de variables vienen dados por:

— *Variables de eficiencia y coste:*

COST, definida como el cociente entre los costes totales y los activos totales, se emplea como aproximación del coste unitario. Mediante su inclusión se considera la naturaleza productiva de las entidades que componen el sistema bancario, ya que la obtención de un determinado nivel de ingresos requiere captar un cierto volumen de negocio por el cual se incurre en un cierto coste (Lerner, 1981). De este modo, se espera un signo positivo para el coeficiente de dicha variable.

EFF, se corresponde con la eficiencia operativa del sistema bancario en su conjunto, y viene definida como la proporción del margen ordinario que es «absorbida» por los costes de transformación. Dicha variable mide la calidad de la gestión existente en el sistema bancario.

La aplicación de una buena gestión implica la elección de una cartera de activo que permita optimizar la corriente de ingresos (Angbazo, 1997). Así, el signo esperado para dicha variable de eficiencia es negativo, ya que un mayor valor de EFF representa una mayor ineficiencia.

— *Variables estructurales:*

CAP, obtenida como la ratio recursos propios/activos totales, muestra el grado de aversión al riesgo. Dado que las entidades establecerán mayores comisiones cuando perciban que el perfil de su clientela presente un mayor nivel de riesgo, el signo esperado en este caso es positivo (McShane y Sharpe, 1985) (10).

LIQ, se define como el cociente entre el efectivo y los depósitos en los bancos centrales y el activo total. Mediante su incorporación, se trata de recoger el coste de oportunidad en el que incurre el sector bancario al renunciar a invertir en activos rentables (Fernández de Guevara, 2003). El signo esperado para dicha variable es positivo, ya que cuanto mayor sea el coste de oportunidad como consecuencia del mayor «bloqueo» de

recursos, mayores serán los precios establecidos por las entidades, tanto en términos de tipos de interés como de comisiones.

RISK, expresa el nivel de riesgo asumido por la entidad, y se calcula como las provisiones netas divididas entre los activos totales. Ante el mayor coste de los fondos destinados a la cobertura de riesgos, las entidades bancarias aplicarán unas mayores primas de riesgo a los tipos de interés fijados, así como a las comisiones establecidas con objeto de compensar dichos costes. Por ello, el signo esperado de esta variable es positivo.

— *Variables macroeconómicas o del entorno:*

Las variables incluidas en este grupo pretenden recoger la evolución del ciclo económico y, por tanto, el posible estado de la demanda de los productos financieros. Dichas variables son:

PIB, logaritmo del producto interior bruto.

IPC, índice armonizado de precios al consumo.

IR, tipo de interés interbancario a tres meses.

CUADRO NÚM. 8

IMPACTO DEL DESARROLLO DE LOS NUEVOS NEGOCIOS BANCARIOS SOBRE LA GENERACIÓN DE COMISIONES

Variable dependiente: *NI* (Otros productos ordinarios/activos totales).

Período: 1990-2001. Países de la UE. Número de observaciones: 180.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
BGI.....	1,292E-06** (2,277)	3,403E-06*** (3,630)	1,939E-06** (1,988)	2,737E-06** (2,047)	1,984E-06** (1,980)
SPECPRO....	-7,554E-04 (-1,290)	-0,014** (-2,311)	-4,024E-03 (-0,691)	-2,076 (-0,521)	-0,013* (-1,847)
PAYSIS.....	2,687E-05** (2,490)	2,565E-05*** (2,824)	2,285E-05** (2,018)	2,292E-05** (2,347)	8,513E-06* (1,804)
SPREAD.....	7,719E05 (1,200)	0,257* (1,804)	9,855E-02 (1,092)	1,080E-03 (0,183)	0,010 (1,416)
COST.....		0,369* (4,582)			0,472*** (5,121)
EFF.....		-5,192E-03** (-2,389)			-0,014*** (-3,417)
CAP.....			0,021 (0,831)		0,031 (1,129)
LIQ.....			0,015* (1,582)		3,959E-03 (0,341)
RISK.....			0,010 (-0,343)		0,063** (2,112)
PIB.....				3,941E-02 (1,126)	1,556E-03 (0,846)
IPC.....				5,407E-05 (1,248)	1,117E-04* (1,844)
IR.....				-4,937E-05 (-0,613)	-4,594E-05 (-0,595)
R ²	0,791	0,867	0,674	0,728	0,768

* Significativo al 10 por 100. ** Significativo al 5 por 100. *** Significativo al 1 por 100.

CUADRO NÚM. 9

IMPACTO DEL DESARROLLO DE LOS NUEVOS NEGOCIOS BANCARIOS SOBRE LA GENERACIÓN DE COMISIONESVariable dependiente: *NIIMO* (Otros productos ordinarios/margen ordinario).

Período: 1990-2001. Países de la UE. Número de observaciones: 180.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
BGI.....	1,301E-04*** (4,700)	1,375E-04*** (4,896)	1,342E-04*** (4,842)	1,114E-04*** (2,918)	9,991E-05*** (2,571)
SPECPRO	-0,293* (-1,950)	-0,285* (-1,757)	-0,225 (-1,490)	-0,194 (-1,427)	-0,271* (-1,940)
PAYSIS	1,026E-03*** (2,769)	1,092E-03*** (3,019)	9,319E-04** (2,268)	8,361E-04** (2,315)	6,436E-04** (1,546)
SPREAD.....	0,351* (1,887)	0,437* (1,930)	0,071 (0,332)	0,086 (0,480)	0,119 (0,502)
COST		0,432** (2,227)			2,423** (1,963)
EFF.....		0,125** (2,137)			-0,075** (-2,543)
CAP.....			0,175 (0,273)		0,180 (0,230)
LIQ			0,241 (1,221)		0,190 (-0,574)
RISK.....			1,408 (1,489)		1,909 (1,936)
PIB				0,245 (-0,632)	-0,215 (-0,391)
IPC				1,069E-03 (1,380)	2,834E-03 (1,064)
IR.....				-8,889E-04 (-0,406)	-1,751E-04 (-0,701)
R ²	0,762	0,800	0,801	0,831	0,804

* Significativo al 10 por 100. ** Significativo al 5 por 100. *** Significativo al 1 por 100.

Para contrastar la robustez de los resultados obtenidos de la estimación de la ecuación [1], dicha ecuación también es estimada sustituyendo la variable dependiente *NII* por *NIIMO* y *MO*, siendo *NIIMO* el cociente entre otros productos ordinarios y margen ordinario, y *MO* el margen ordinario en relación con los activos totales.

En el cuadro núm. 8 se muestran los resultados de las estimaciones de la ecuación explicativa de la importancia relativa de otros productos financieros en relación con los activos totales. Como puede observarse, todos los parámetros estimados de las variables analizadas presentan el signo esperado. En primer lugar, el coeficiente correspondiente al índice de Boyd y Gertler es positivo y altamente significativo, lo cual viene a corroborar el carácter principal de fuente generadora de comisiones de las operaciones de fuera de balance. Lo mismo ocurre cuando se analiza el papel jugado por el desarrollo del sistema de pagos. La difusión de instrumentos de pago alternativos al efectivo ha permitido a las entidades bancarias expandir significativamente esta fuente de ingresos, amparándose en la general acepta-

ción del cheque, la tarjeta, la domiciliación y la transferencia bancaria por parte de los usuarios de los servicios bancarios, como consecuencia de las ventajas que ofrecen en términos de conveniencia y coste.

En cuanto al papel jugado por la orientación productiva de los sistemas bancarios hacia la concesión de financiación crediticia, el coeficiente asociado muestra signo negativo, si bien no resulta significativo. Con base en ello, no parece que la existencia de una alta especialización en la actividad tradicional haya dado lugar a una ralentización en el grado de adopción de las innovaciones financieras, y por tanto a una merma de la capacidad de generación de comisiones y otros ingresos similares.

El coeficiente del diferencial de precios de créditos y depósitos es siempre positivo, aunque no significativo, lo cual implica que la posesión de un mayor poder de mercado no ha permitido a las entidades bancarias establecer comisiones superiores con objeto de extraer rentas de monopolio. No ocurre lo mismo cuando se analiza el comportamiento de la variable de coste, siempre significativa al 5 por 100, ya que el sector bancario ha

CUADRO NÚM. 10

IMPACTO DEL DESARROLLO DE LOS NUEVOS NEGOCIOS BANCARIOS SOBRE EL MARGEN ORDINARIO

Variable dependiente: *MO* (margen ordinario/activos totales).

Período: 1990-2001. Países de la UE. Número de observaciones: 180.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
BGI.....	1,076E-05*** (5,443)	4,056E-05*** (3,719)	9,990E-05*** (4,740)	6,046E-06** (1,965)	2,914E-07** (1,993)
SPECPRO....	-0,557* (-1,733)	-0,011* (-1,888)	-0,022* (-1,895)	-0,054* (-1,886)	-4,536E-03 (-1,482)
PAYSIS.....	1,292E-05** (2,438)	1,088E-05** (1,989)	2,244E-05** (1,993)	2,260E-06* (2,139)	1,559E-05** (2,555)
SPREAD.....	0,089* (1,817)	0,025* (1,905)	0,070* (1,772)	0,076 (1,654)	8,330E-02 (1,101)
COST.....		1,071* (9,029)			1,332*** (11,185)
EFF.....		-0,037*** (-7,405)			-0,042*** (-12,151)
CAP.....			0,013 (0,934)		0,011 (1,073)
LIQ.....			0,213* (1,842)		3,008E-02 (0,631)
RISK.....			0,080 (1,108)		3,791E-02 (0,172)
PIB.....				1,246E-04 (0,026)	3,835E-03* (1,888)
IPC.....				4,805E-05 (0,497)	1,197E-04 (0,529)
IR.....				2,337E-04** (2,200)	1,995E-03** (2,138)
R ²	0,840	0,973	0,907	0,845	0,977

* Significativo al 10 por 100. ** Significativo al 5 por 100. *** Significativo al 1 por 100.

tratado de cubrir, mediante los ingresos obtenidos, al menos los costes en los que ha incurrido para acometer su producción. Por su parte, la eficiencia operativa también tiene el signo negativo esperado, síntoma de que una mejor gestión permite obtener mayores ingresos en sus diferentes vertientes, entre ellos comisiones y rendimientos similares.

En cuanto a las variables de estructura, el grado de aversión al riesgo mostrado por las entidades financieras no ha llevado a incrementar significativamente las tarifas de los nuevos productos comercializados y servicios ofrecidos. Lo mismo ocurre cuando se considera el riesgo asumido, por lo que mayores provisiones no se han traducido en precios superiores. Dicho comportamiento es extensible para la variable que muestra el coste de liquidez.

Finalmente, el coeficiente de las variables representativas del contexto macroeconómico es positivo para el PIB y el IPC, y negativo para los tipos de interés, si bien ninguno es estadísticamente significativo, lo cual no evidencia que la mayor bonanza económica haya llevado

a las entidades de depósito a mejorar su nivel de ingresos por otros productos ordinarios.

Los resultados se mantienen cuando la variable explicativa es el peso relativo de otros productos ordinarios en relación con el margen ordinario (véase cuadro número 9). Lo mismo ocurre cuando se trata de explicar el comportamiento del margen ordinario en términos de activos totales (véase cuadro núm. 10), con la salvedad de que el coeficiente del tipo de interés es positivo y significativo, debido a su influencia positiva sobre la partida intereses y rendimientos asimilados.

En conjunto, los resultados parecen mostrar que la puesta en marcha de nuevos negocios por parte de las entidades bancarias europeas, en términos tanto de comercialización de nuevos productos como de prestación de servicios de pago, ha permitido expandir la fuente de ingresos con objeto de mantener los niveles de rentabilidad. En este sentido, su influencia no ha venido determinada por la especialización productiva en los segmentos tradicionales ni por el contexto económico existente.

V. CONCLUSIONES

La intensa transformación a la que se ha visto abocado el sistema financiero durante los últimos años, como consecuencia de la re-regulación de las instituciones y los mercados, la creciente actividad transfronteriza y la aceleración de la difusión de las innovaciones financieras, tanto de producto como de proceso, ha favorecido la apertura de nuevas líneas de negocio y la interiorización de actividades propias del mercado y otros intermediarios bancarios. Como consecuencia del crecimiento experimentado por los mercados de capitales en el continente europeo durante la década de los noventa, junto con el desarrollo de las nuevas tecnologías, y los cambios en el entorno competitivo, las entidades bancarias han alterado su especialización productiva. De este modo, han intentado compaginar el ejercicio de su actividad tradicional de intermediación con el desarrollo de las operaciones de fuera de balance, es decir, desplegar lo que ha venido a denominarse proceso de *desintermediación vinculada*.

La universalización de la estructura productiva derivada de este proceso de cambio ha repercutido sobre la estructura de ingresos de las entidades bancarias. Con base en la información agregada disponible, se ha comprobado que las entidades bancarias europeas han experimentado una disminución importante de los rendimientos obtenidos en concepto de intereses, caída que se ha visto compensada parcialmente por un fuerte crecimiento de otros productos ordinarios. En el marco de los sistemas bancarios de la UE, el análisis econométrico llevado a cabo para determinar los factores que han generado la expansión de esta fuente de ingresos muestra el impacto significativo del desarrollo de las operaciones de fuera de balance, el desarrollo del sistema de pagos y la calidad en la gestión. Con base en estos resultados, todo parece apuntar a que la futura expansión de los nuevos negocios bancarios dependerá de la interiorización de las actividades de mercado por parte de las entidades de depósito, y del grado de acceso de los usuarios de los servicios financieros a través de éstas.

NOTAS

(1) En ALLEN y GALE (1994) se puede obtener una perspectiva histórica acerca de la introducción de las innovaciones financieras.

(2) De acuerdo con la Circular 4/91 del Banco de España, las OFB se recogen en las cuentas de orden, y se definen como los «saldos representativos de derechos, obligaciones y otras situaciones jurídicas que en el futuro pueden tener repercusiones patrimoniales, así como aquellos otros saldos que se precisen para reflejar todas las operaciones realizadas por la sociedad, aunque no comprometan su patrimonio». El texto de la circular clasifica a las cuentas de orden en cinco epígrafes: 1) Pasivos contingentes (avales, activos afectos a obligaciones de terceros, efectos redescontados, créditos docu-

mentarios). 2) Compromisos contingentes (valores suscritos pendientes de desembolso, cesiones de activo con opción de recompra, compromisos de suscripción de valores y disponibles por terceros). 3) Operaciones de futuro. 4) Otros compromisos (compromisos por pensiones). 5) Otras cuentas de orden (disponibles a favor del banco, efectos y valores en comisión de cobro, transferencias de activo, activos en suspenso regularizados, activos propios y de clientes en poder de otras entidades y activos adquiridos por cuenta de terceros).

(3) Dado que en el presente trabajo únicamente se va a abordar el efecto del desarrollo de nuevos productos y servicios sobre la actividad bancaria, se obviarán los resultados obtenidos acerca del impacto que dicho proceso puede generar sobre el crecimiento económico y la dependencia financiera del mismo. Para analizar estas cuestiones se puede consultar desde los primeros trabajos en esta materia, tales como BERNANKE (1983), BERNANKE y GERTLER (1989) y KING y LEVINE (1993), hasta una panorámica actual sobre los resultados obtenidos en esta línea en LEVINE, LOAYZA y BECK (2002), LEVINE (2002) y CETORELLI y GAMBERA (2002).

(4) La aproximación a la explicación de dicho fenómeno se ha llevado a cabo, tal y como señalan ALLEN y SANTOMERO (1996), más desde una «perspectiva funcional» —basada en los servicios proporcionados por el sistema financiero (MERTON y BODIE, 1995)— que desde una «aproximación institucional» (centrada en las entidades que llevan a cabo la producción y distribución de los productos y servicios). De este modo, tal y como señalan OLDFIELD y SANTOMERO (1995), se consigue llevar a cabo un análisis más riguroso, ya que la generación, la producción, y la distribución de servicios financieros son más estables que las entidades que las llevan a cabo.

(5) BERGER y UDELL (1993) señalan que el grado de aversión al riesgo asumido por las entidades de gran dimensión es elevado, siendo ligeramente inferior para las entidades de menor tamaño.

(6) El elevado valor de mercado de la deuda emitida en Luxemburgo en relación con el resto de países viene motivada por el favorable tratamiento fiscal que reciben en dicho país este tipo de operaciones, debido a su carácter de «paraíso fiscal».

(7) La elección de 1995, en lugar de 1990, como año inicial del horizonte temporal empleado para el análisis de la evolución mostrada por el valor de las operaciones realizadas con tarjeta de crédito se ha debido al hecho de que no es hasta este año cuando se proporciona información por separado para los diferentes tipos de tarjeta.

(8) Con objeto de facilitar la realización de comparaciones entre países, así como el seguimiento temporal de las operaciones de fuera de balance en un país concreto, el índice de BOYD y GERTLER se ha expresado en términos de índice, tomando como base el año 1990, para el cual se asigna el valor 100. La carencia de información estadística desde 1990 para Irlanda y Holanda ha llevado a emplear 1995 y 1993 como año base para cada uno de estos países respectivamente, puesto que son los primeros años para los que se dispone de información.

(9) Como puede observarse en el gráfico 1, el valor alcanzado por el índice de Boyd y Gertler experimenta oscilaciones considerables entre 1990 y 1995. Esto es debido tanto a la crisis económica experimentada durante la primera mitad de la década de los noventa como al impacto de ésta sobre la rentabilidad obtenida por las operaciones de fuera de balance, que llevó a las entidades bancarias a alterar la posición que mantenían sobre las mismas.

(10) Tal y como señala FERNÁNDEZ DE GUEVARA (2003), los resultados obtenidos para esta variable deben ser interpretados con cautela, ya que, como medida de capitalización, presenta limitaciones en tanto que medida de aversión al riesgo, dada la influencia de la regulación sobre los recursos mínimos propios.

BIBLIOGRAFÍA

- ALLEN, F., y GALE, D. (1994), *Financial Innovation and Risk Sharing*, The MIT Press.
- ALLEN F., y SANTOMERO, A. (1996), «The theory of financial intermediation», *The Wharton School Financial Institutions Center Working Paper* 96-32.
- ANGBAZO, L. (1997), «Commercial bank net interest margins, default risk, interest-rate risk, and off-balance sheet banking», *Journal of Banking and Finance*, 21: 55-87.
- BENVENISTE, L., y BERGER, A. (1986), «An empirical analysis of Standby Letters of Credit», en *Proceeding of the Conference on Bank Structure and Competition*, Federal Reserve of Chicago: 387-412.
- (1987), «Securitization with recourse: An instrument that offers uninsured bank deposits sequential claims», *Journal of Banking and Finance*, 11: 403-404.
- BERGER, A., y UDELL, G. (1993), «Securitization, risk, and the liquidity problem in banking», en KLAUSNER, M., y WHITE, L., *Structural Changes in Banking*, Homewood, Irwin Publishing.
- BERNANKE, B. (1983), «Nonmonetary effects of the financial crisis in the propagation of the great depression», *American Economic Review*, 73 (3): 257-276.
- BERNAKE, B., y GERTLER, M. (1989), «Agency cost, net worth and business fluctuation», *American Economic Review*, 79 (1): 14-31.
- BLAZEVIC, V., y LIEVENS, A. (2004), «Learning during the new financial service innovation process antecedents and performance effects», *Journal of Business Research*, en prensa.
- BOOT, A., y THAKOR, V. (1991), «Off-Balance-Sheet liabilities, deposit insurance and capital requirements», *Journal of Banking and Finance*, 15: 825-846.
- BOYD, J., y GERTLER, M. (1994), «Are banks dead? Or are the reports exaggerated?», *Quarterly Review*, Federal Reserve Bank of Kansas City, verano: 2-23.
- CARBÓ, S.; HUMPHREY, D., y LÓPEZ DEL PASO, R. (2003), «The falling share of cash payments in Spain», *Moneda y Crédito*, vol. 217: 167-189.
- CARBÓ, S.; LÓPEZ DEL PASO, R., y RODRÍGUEZ, F. (2003), «Medición de la competencia en los mercados bancarios de las regiones españolas», *Revista de Economía Aplicada*, núm. 31, vol. XI: 197-227.
- CETORELLI, N., y GAMBERA, M. (2002), «Banking market structure, financial dependence and growth: International evidence from industry data», *The Journal of Finance*, 56: 617-648.
- CHEMMANUR, T., y WILHELM, W. (2002), «New technologies, financial innovation, and intermediation», *Journal of Financial Intermediation*, 11: 2-8.
- DEBROCK, L. (1985), «Market structure, innovation, and optional patent life», *Journal of Law and Economics*, 28: 223-244.
- FERNÁNDEZ DE GUEVARA, J. (2001), «Operaciones fuera de balance en el sistema bancario español», *Revista de Economía Aplicada*, 25 (IX): 209-221.
- (2003), «Evolución del margen de intermediación en España: ¿Tipos de interés, costes o competencia?», IVE, *Documento de Trabajo* 2003-05.
- HASSAN, M.; KARELS, G., y PETERSON, M. (1994), «Deposit insurance, market discipline and off balance sheet banking risk of large US commercial banks», *Journal of Banking and Finance*, 18: 825-846.
- KING, R., y LEVINE, R. (1993), «Finance, entrepreneurship and growth: theory and evidence», *Journal of Finance*, 43 (5): 1219-1224.
- KOPPENHAVER, G. (1986), «The effects of regulation on bank participation in the guarantee market», *Federal Reserve Bank of Chicago*, septiembre.
- KOPPENHAVER, G., y STOVER, R. (1994), «Standby letters of credit and bank capital: Evidence of market discipline», *Journal of Banking and Finance*, 18: 575-593.
- JACKSON, W.; NANDAKUMAR, P., y ROTH, A. (2003), «Market structure, consumer banking, and optimal level of service quality», *Review of Financial Economics*, 12: 49-63.
- JAGTIANI, J.; NATHAN, A., y SICK, G. (1995), «Scale economies and cost complementarities in commercial banks: On-and off balance sheet activities», *Journal of Banking and Finance*, 19: 1175-1189.
- JAGTIANI, J.; SAUNDERS, A., y UDELL, G. (1995), «The effect of bank capital requirements on bank off-balance-sheet financial innovations», *Journal of Banking and Finance*, 19: 647-658.
- LERNER, E. (1981), «Discussion: The determinants of banks interest margins: Theory and empirical evidence», *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. XVI (4): 601-602.
- LEVINE, R. (2002), «More on finance and growth: more finance, more growth?», *Working Paper*, University of Minnesota.
- LEVINE, R.; LOAYZA, N., y BECK, T. (2002), «Financial intermediation and growth: causality and causes», *Journal of Monetary Economics*, 46: 31-77.
- MC SHANE, R., y SHARPE, I. (1985), «A time/cross section analysis of the determinants of Australian trading bank loan/deposit interest margin: 1962-1981», *Journal of Banking and Finance*, 9: 115-136.
- MERTON, R., y BODIE, Z. (1995), *A conceptual framework for analyzing the financial environment, The Global Financial System-A Functional Perspective*, Harvard Business School Press.
- MESTER, L. (1992), «Traditional and non-traditional banking: An information-theoretic approach», *Journal of Banking and Finance*, 16: 545-566.
- MOLYNEUX, P., y SHAMROUKH, N. (1996), «Diffusion of financial innovations: The case of Junk Bonds and Note Issuance Facilities», *Journal of Money, Credit, and Banking*, 28 (3): 502-522.
- OLDFIELD, G., y SANTOMERO, A. (1995), «The place of risk management in financial institutions», *The Wharton School Financial Institutions Center Working Paper* 95-05.
- PAVEL, C., y PHILLIS, D. (1987), «Why commercial banks sell loans: An empirical analysis», *Economic Perspectives*, Federal Reserve Bank of Chicago, mayo-junio: 3-14.
- PENNACHI, G. (1988), «Loan sales and the cost of capital», *Journal of Finance*, junio: 375-396.
- RODRÍGUEZ, F. (2002), «De la banca "tradicional" a la banca "fundamental": La importancia del crédito en la industria bancaria moderna», *Cuadernos de Información Económica*, núm. 171: 118-123.
- SANTOMERO, A., y TRESTER, J. (1998), «Financial innovation and bank risk taking», *Journal of Economic Behaviour & Organization*, 35: 25-37.
- SHIEH, S. (1993), «Incentives for cost-reducing investment in signalling model of product quality», *RAND Journal of Economics*, 24: 466-477.

Nuevos negocios y transformación en el sector bancario español

Francisco Rodríguez Fernández

I. INTRODUCCIÓN

En las dos últimas décadas, los sistemas bancarios de todo el mundo han experimentado intensos procesos de innovación financiera. Estas innovaciones han supuesto el desarrollo de nuevos productos y servicios, así como cambios en la tecnología de pagos y los canales de distribución. En este contexto, se han alzado en los últimos años numerosas voces que, inspiradas en la evolución de los sistemas financieros anglosajones, predicaban una reducción de la importancia de los intermediarios bancarios en los flujos financieros de la economía, en favor de otros intermediarios no bancarios y de la actividad en los mercados de valores. A este fenómeno se le denominó desintermediación financiera. Sin embargo, las entidades de depósito españolas, al igual que otros sistemas financieros continentales, disfrutaban de un entorno liberalizado en comparación con otros sistemas bancarios, como el estadounidense, y las entidades de depósito han podido desarrollar operaciones tales como, entre otras, la gestión de cartera y compraventa de valores, la distribución de fondos de inversión y pensiones, la venta de seguros o la participación en otras empresas financieras y no financieras. Estos productos han experimentado una espectacular expansión. Sin embargo, el crédito bancario ha crecido, asimismo, de forma exponencial en paralelo a todas estas innovaciones. En definitiva, en España no ha existido una desintermediación como tal y, en todo caso, sólo puede hablarse de desintermediación vinculada.

En este entorno desregulado, ¿qué se entiende por nuevos negocios? y ¿qué incidencia han tenido sobre la actividad tradicional y los canales de distribución? Dado su notable crecimiento en los últimos años, los nuevos negocios bancarios suelen identificarse con las operaciones fuera de balance, que comprenden un amplio conjunto de derechos y obligaciones contingentes (compromisos y líneas de crédito, avales, garan-

tías, etc.) y de cobertura de riesgo (derivados) que no se contabilizan en el activo y el pasivo del balance de las entidades y, sin embargo, pueden suponer una fuente significativa de ingresos por comisiones. En este sentido, como negocio que genera comisiones, podrían unirse a la definición de operaciones fuera de balance todas las actividades de gestión de cartera y compraventa de activos por cuenta de terceros, entre las cuales destacan en España los fondos de inversión.

Los nuevos negocios no han dejado inalterada la estructura de actividad de las entidades bancarias españolas. Este artículo se plantea como objetivo estudiar tres de los aspectos más relevantes, desde el punto de vista estratégico, de la evolución e incidencia de los nuevos negocios.

1) ¿Cuáles son las pautas de difusión de estas innovaciones (velocidad de adopción y expectativas de difusión)?

2) ¿Qué impacto tienen sobre la composición productiva de las entidades de depósito (en particular, sobre la participación del crédito en la actividad bancaria)?

3) ¿Qué efectos presenta el desarrollo de nuevos medios de pago y de las operaciones que generan comisiones dentro y fuera de balance sobre los cambios en los canales de distribución (identificados con la ratio «cajeros/oficinas»)?

El artículo se estructura en cuatro apartados siguiendo a esta introducción. En el II, se analizan los principales resultados de la literatura empírica previa sobre las innovaciones bancarias y los cambios en el negocio y en los canales de distribución, a la vez que se muestra la relevancia alcanzada por las operaciones fuera de balance en España en los últimos años; en el III, se presentan los datos y la metodología para el análisis de la

difusión de las innovaciones (mediante curvas logísticas) y los efectos sobre la especialización y los canales de distribución (con estimaciones de datos de panel); en el IV, se recogen los resultados de estas estimaciones. El artículo se cierra con las principales conclusiones, a partir de los resultados encontrados (apartado V).

II. LITERATURA PREVIA E IMPORTANCIA DE LOS NUEVOS NEGOCIOS EN ESPAÑA

1. Alguna evidencia empírica previa

Con objeto de delimitar e identificar en la literatura bancaria la difusión e impacto de las operaciones fuera de balance y, en general, las que generan comisiones, deben distinguirse tres tipos de actividades. En primer lugar, aquellas ligadas al desarrollo tecnológico del crédito. Entre éstas, han recibido una atención especial los compromisos de crédito —tales como las líneas de crédito o los disponibles por tarjetas de crédito—, si bien pueden considerarse, asimismo, otros elementos como las garantías y avales colaterales o la titulización de activos. El segundo conjunto de actividades se refiere a las operaciones de distribución de activos financieros fuera de balance. Entre éstas, destacan, por su relevancia cuantitativa y cualitativa, los fondos de inversión. Por último, el tercer grupo de operaciones son las de cobertura de riesgo con productos derivados, destacando entre ellas los futuros. Dadas estas definiciones, los estudios empíricos analizados en este epígrafe se centran, principalmente, en las operaciones fuera de balance y, en consonancia con los objetivos de este artículo, se presta una atención particular a los compromisos de crédito y a los fondos de inversión.

En cuanto al primero de los aspectos a los que se dedica este estudio —la velocidad y las características de la difusión de las innovaciones bancarias—, la evidencia empírica respecto a las pautas de desarrollo de los nuevos negocios es escasa. La mayor parte de las investigaciones se han centrado en el análisis de la difusión de las innovaciones en los mercados de capitales (bonos, acciones y otros instrumentos a largo plazo), como señalan Molyneux y Shamroukh (1999). En cuanto al sector bancario, los escasos estudios realizados se han desarrollado para los Estados Unidos, en un entorno regulatorio más restringido que el español. En las investigaciones realizadas por Jagtiani, Saunders y Udell (1994, 1995), se muestra la difusión como innovaciones de las operaciones fuera de balance en la industria bancaria estadounidense. Entre los resultados, se destaca la velocidad de difusión y prolongación en el tiempo (un amplio desarrollo futuro esperado) de las operaciones relacionadas con la distribución de activos financieros (gestión de cartera) y las de cobertura del riesgo, mientras que se considera que las operaciones

fuera de balance más relacionadas con la actividad crediticia (compromisos, líneas de crédito) ya han alcanzado su maduración tras una progresiva difusión en las décadas de los ochenta y los noventa.

Al analizar la evidencia empírica previa respecto al segundo de los objetivos de este artículo —el análisis de los efectos sobre la composición productiva de la difusión de las innovaciones financieras—, debe tenerse en cuenta que los resultados observados son de naturaleza diversa dependiendo de qué tipo de operaciones se consideren. Por un lado, las entidades financieras han desarrollado progresivamente numerosas alternativas de financiación crediticia mediante mecanismos tales como las líneas de crédito, los compromisos de crédito, la titulización de préstamos o las garantías y avales. Este tipo de operaciones representa una relación contractual cuya relevancia no se limita a los ingresos generados por las comisiones aplicadas, sino a todo un conjunto de relaciones banca-prestatario que se complementan con las ventajas informativas de los depósitos, tal y como indican Berger y Udell (1995) o Kashyap, Rajan y Stein (1999), entre otros. Los compromisos de crédito constituyen un paradigma de las relaciones contractuales prestamista-prestatario. El alcance de una relación contractual (*scope of a relationship*) puede definirse como la variedad de los servicios ofrecidos por la entidad con un contenido informativo significativo acerca del prestatario (Degryse y Van Caseele, 2000). Por lo que respecta a la gama de actividades, el concepto de banca basada en las relaciones debe considerarse en sentido amplio. De este modo, Boot (2000) indica cómo estas relaciones se encuentran, asimismo, presentes en la banca de inversión, fundamentalmente en la negociación con las empresas y los proyectos de éstas en los que invierten, y en sus interacciones con la banca comercial. En cualquier caso, el ámbito de aplicación más claro de la banca basada en las relaciones se produce en las actividades de naturaleza crediticia y en la banca minorista.

Junto con las operaciones fuera de balance más directamente relacionadas con el crédito, destaca la expansión de las actividades de gestión de cartera y, entre ellas, resulta especialmente significativa la distribución de fondos de inversión. Por una parte, estos fondos constituyen una fuente adicional (en algunos casos sustancial) de ingresos por comisiones para las entidades de depósito, y pueden contribuir a la diversificación del riesgo (Gallo, Apilado y Kolari, 1996). Sin embargo, representan, asimismo, un sustitutivo para los depósitos bancarios, lo que puede afectar, entre otros aspectos, a la generación de liquidez, la creación de crédito y las relaciones banca-cliente (Berlin y Mester, 1999). La competencia entre depósitos y fondos de inversión se produce en el mercado del ahorro a escala agregada. En este sentido, la relación de sustitución para los

ahorradores entre estos dos tipos de activos financieros se observa cuando ambos satisfacen las mismas necesidades de inversión. Las decisiones de inversión financiera del sector privado, consideradas a escala agregada, conllevan transformaciones significativas en los balances de los bancos. Sin embargo, la elección entre fondos de inversión y depósitos puede no ser tan aparente para una entidad de depósito considerada individualmente. En este sentido, una institución bancaria podría incrementar tanto su volumen de depósitos como de fondos de inversión en un determinado período. La participación relativa de los fondos de inversión y los depósitos en el conjunto del negocio puede responder a diferencias estratégicas de especialización. En concreto, las entidades minoristas no suelen diversificar su negocio en la medida en que pueda hacerlo la banca de inversión. El mayor tamaño relativo de las entidades mayoristas debe ser, asimismo, considerado como una variable relevante. Entre otros factores, una adecuada explotación del negocio de los fondos requiere una cierta escala, de modo que pueda generarse un valor añadido significativo (Kane, 1995, y Golter, 1996).

Por último, el tercer objetivo se refiere a las relaciones entre negocio «tradicional» y «no tradicional», y a su repercusión sobre los canales de distribución. En este sentido, el principal motivo para el cambio hacia servicios de distribución distintos de la oficina son las economías de escala que se derivarían al incrementar el volumen de transacción y reducirse los costes de intermediación, como señala Humphrey (1994) en relación con la sustitución de oficinas por cajeros. Paralelamente a este cambio, se han desarrollado ampliamente medios de pago aparejados a actividades de balance y nuevos negocios fuera de balance, como la tarjeta (de débito o de crédito), en consonancia con el crecimiento generalizado de los medios de pago electrónicos, como señalan, entre otros, Humphrey, Kim y Vale (2001); Humphrey (2000), y Hancock, Humphrey y Wilcox (1999). Algunos estudios para España muestran estos cambios en los canales y su justificación en términos de coste. De este modo, la sustitución de la oficina por el cajero y la difusión de los medios de pago electrónicos ha dado lugar a una reducción de los costes operativos unitarios del 45 por 100 durante el período 1992-2000, como estiman Carbó, Humphrey y López del Paso (2003).

2. Relevancia de los nuevos negocios en España

La expansión de las operaciones fuera de balance en España constituye el ejemplo más significativo del desarrollo de los nuevos negocios por parte de las entidades de depósito. Basta con analizar la evolución mensual de las operaciones que se han señalado como las más representativas —fondos de inversión, compromi-

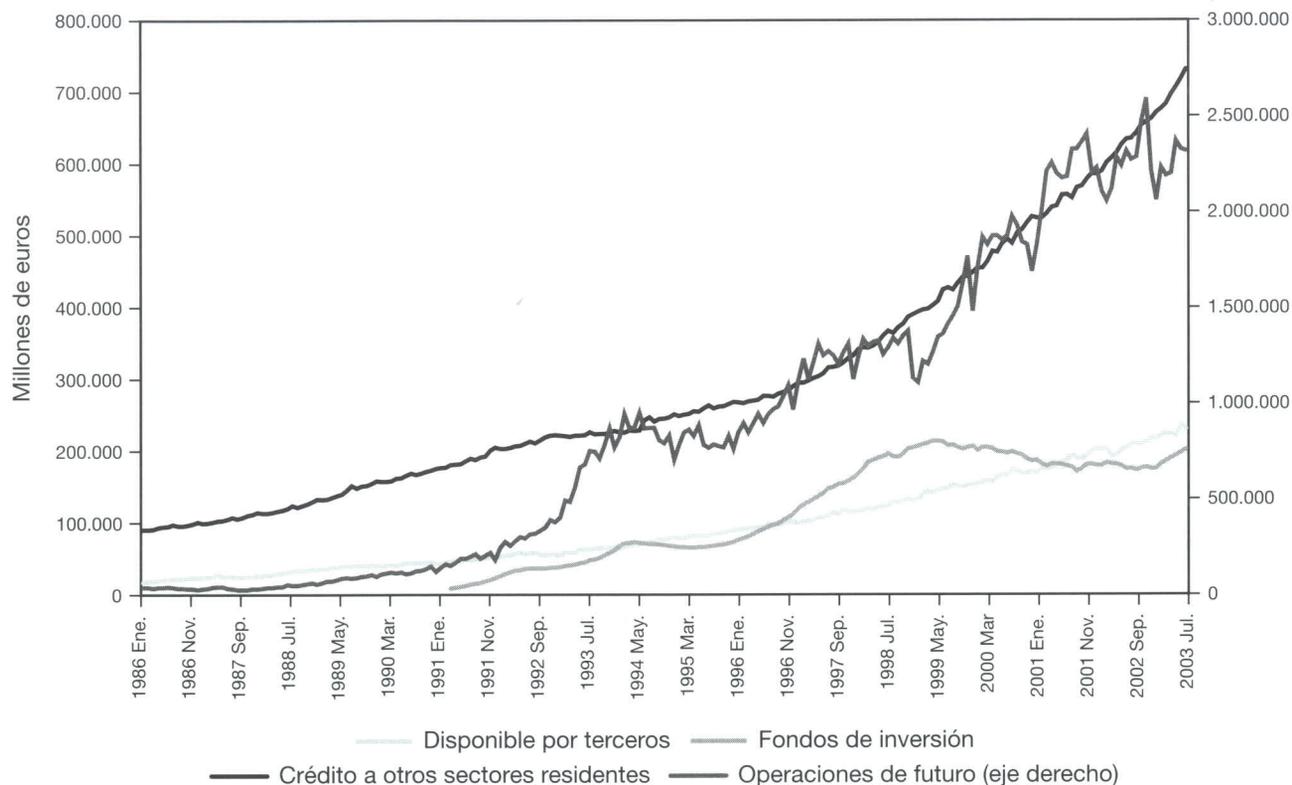
sos de crédito y futuros— en relación con la actividad crediticia al sector privado (gráfico 1) entre enero de 1986 y julio de 2003. Los créditos a otros sectores residentes de las entidades de depósito se han multiplicado por más de ocho durante este período y, al final del mismo, superan los 730.000 millones de euros, mostrando la relevancia de la actividad prestamista. En cuanto a los fondos de inversión gestionados por las entidades de depósito, éstos experimentan un crecimiento sustancial entre marzo de 1991 (primer dato disponible) y julio de 2003, multiplicando su patrimonio por más de 23 y llegando a suponer en esta última fecha más de 200.000 millones de euros. El crecimiento más destacado de los fondos se observa, tal y como muestra el gráfico 1, entre 1993 y 1999, año a partir del cual parecen estabilizarse en cuanto a captación de patrimonio, coincidiendo con el inicio de un declive en la cotización de los mercados bursátiles.

Los compromisos de crédito (incluyendo disponibles en tarjetas de crédito y líneas de crédito con empresas) experimentaron, asimismo, una expansión notable, multiplicándose por más de 13 entre enero de 1986 y julio de 2003, fecha en la que suponen más de 230.000 millones de euros. Al contrario que para los fondos de inversión, la evolución de los compromisos de crédito es continua a lo largo del período, mostrando la preferencia de las entidades de depósito españolas por el establecimiento de relaciones a largo plazo con su clientela. De este modo, puede decirse que las operaciones fuera de balance, tanto las basadas en relaciones crediticias a largo plazo (compromisos de crédito) como las operaciones de gestión de cartera (fondos de inversión), han crecido de forma tanto o más notable que el propio crédito en el activo de balance.

Debe observarse, asimismo, el crecimiento de las operaciones con derivados. Las operaciones de cobertura con futuros se multiplicaron por más de 63 desde enero de 1986 hasta julio de 2003, llegando a alcanzar en esta fecha los 2,2 billones de euros, y presentando sus mayores tasas de crecimiento desde 1993.

Tales cambios en la actividad repercuten de forma necesaria sobre la estructura de ingresos de los intermediarios bancarios. En el gráfico 2 se muestra la evolución trimestral de los ingresos por comisiones, los ingresos por venta de valores y los beneficios de las operaciones con futuros en términos relativos respecto al margen ordinario entre marzo de 1986 y junio de 2003. Este gráfico permite observar claramente la compensación que los ingresos por comisiones suponen a la disminución relativa de los ingresos financieros (de los créditos) como consecuencia de la reducción de los moderados niveles de tipos de interés en los últimos años. De este modo, la ratio «comisiones/margen ordinario» partía al inicio de este período de porcentajes en

GRÁFICO 1
ACTIVIDAD CREDITICIA Y NUEVOS NEGOCIOS BANCARIOS EN ESPAÑA
 (Enero 1986-julio 2003)



Fuente: Banco de España.

torno al 10 por 100, para situarse cerca del 20 por 100 en los últimos años, doblando su importancia en la estructura de ingresos. Su crecimiento más marcado se observa, una vez más, entre 1993 y 1999, coincidiendo con la fase de reducción más marcada (exceptuando 1995) en los tipos de interés de referencia.

Frecuentemente, se suele argumentar que las operaciones de carácter especulativo con valores y derivados suponen un porcentaje sustancial de los beneficios de las entidades de depósito. Sin embargo, a tenor de lo mostrado por el gráfico 2, esta apreciación no parece del todo acertada, al menos para la media del sector. En particular, los ratios «ingresos por venta de valores/margen ordinario» y «beneficios de operaciones con futuros/margen ordinario» siguen una evolución irregular a lo largo del período en torno a su valor medio que es del 1,58 y -0,13 por 100, respectivamente.

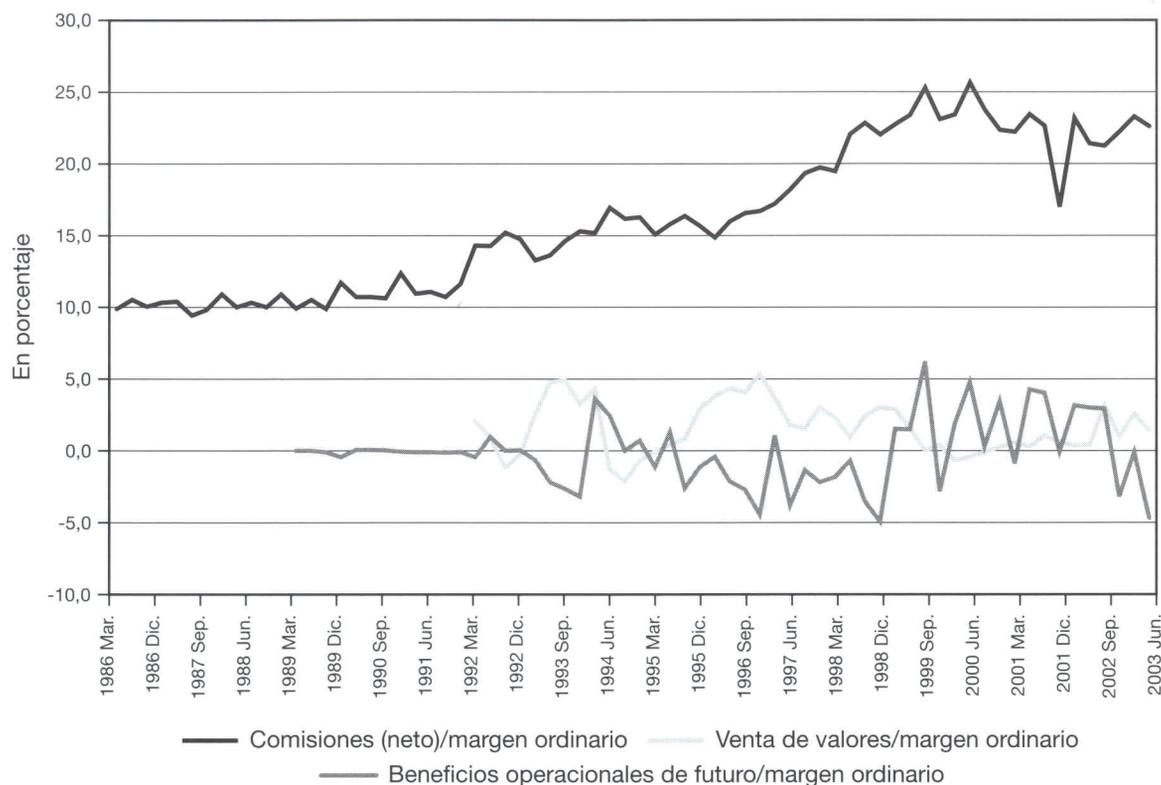
Por último, en lo que se refiere a los cambios en los canales de distribución y en los medios de pago aparejados a los mismos, estas transformaciones han sido considerables en España. En el gráfico 3 se muestra el ratio de «cajeros/oficinas», junto con la evolución, por separado, de cajeros, oficinas, tarjetas de débito y tar-

jetas de crédito entre 1990 y 2001. Al igual que en los ingresos por comisiones, el crecimiento de los cajeros en relación con las oficinas en España ha sido notable, pasando esta ratio de 0,4 en 1990 a 1,2 en 2001. Asimismo, puede observarse cómo la «sustitución» se basa en un crecimiento más pronunciado de los cajeros entre 1990 y 2001 (235,6 por 100) que de las oficinas (9,8 por 100). A este cambio en los servicios de distribución está asociado un significativo crecimiento paralelo de las tarjetas emitidas entre 1991 y 2001, tanto de débito (74,1 por 100) como de crédito (92 por 100), subrayando la importancia concedida por las entidades de depósito a la ampliación de la oferta de servicios asociados a la actividad crediticia y de captación de depósitos y, en definitiva, a la promoción de las relaciones con la clientela a largo plazo.

III. OBJETIVOS EMPÍRICOS, DATOS Y METODOLOGÍA

Respondiendo a los objetivos generales de esta investigación, en este apartado se desarrolla una aproximación empírica a tres aspectos fundamentales relacionados con el impacto estratégico de los nuevos negocios:

GRÁFICO 2

**EVOLUCIÓN DE LOS RESULTADOS POR COMISIONES, VENTA DE VALORES Y PRODUCTOS DERIVADOS
(Marzo 1986-junio 2003)**


Fuente: Banco de España.

1) La medición, mediante curvas logísticas, de la velocidad de difusión y grado de maduración de las innovaciones bancarias, identificadas con el crecimiento de las operaciones que generan comisiones, de los fondos de inversión y de los compromisos de crédito.

2) La estimación de los efectos de los nuevos negocios sobre las decisiones de especialización/diversificación de las entidades bancarias, analizando la relación entre especialización crediticia y nuevos negocios mediante estimaciones con datos de panel.

3) La estimación de la relación entre el desarrollo de nuevos negocios, el desarrollo de nuevos medios de pago (tarjetas) y el cambio en los canales de distribución, identificado con la sustitución de oficinas por cajeros automáticos. Este análisis se realiza, asimismo, mediante técnicas de datos de panel.

1. Muestra y datos

Para acometer los objetivos empíricos señalados, se emplea una base de datos con información relativa

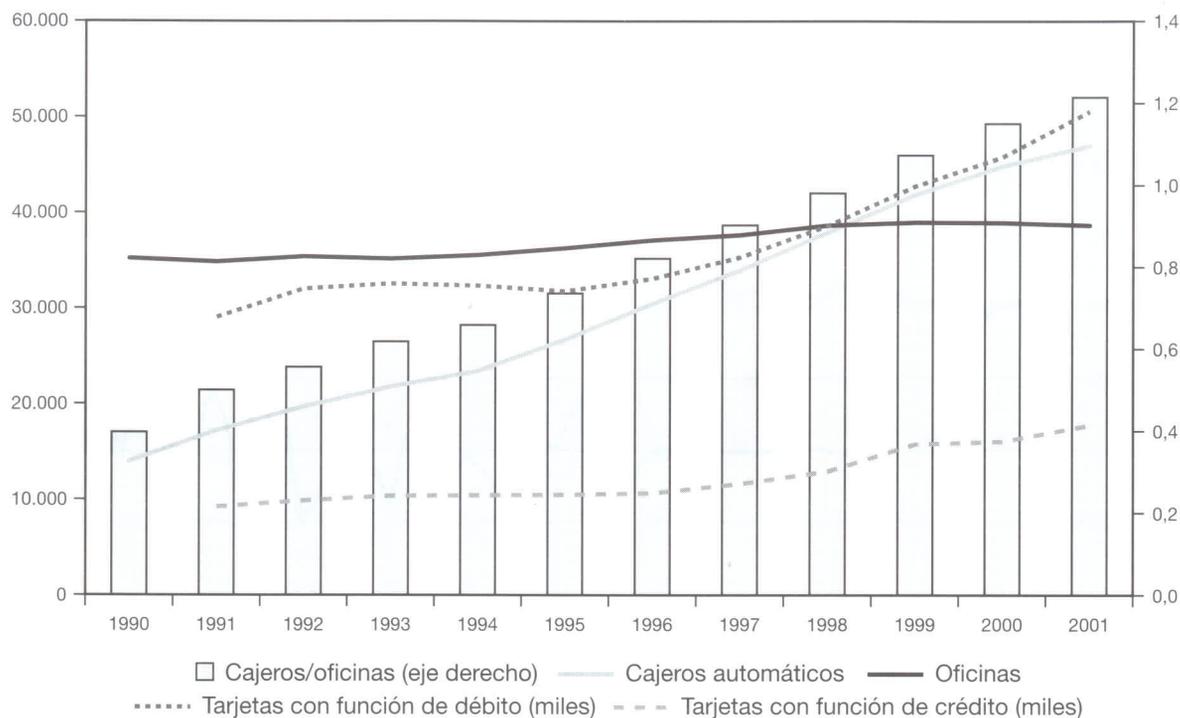
a la actividad dentro y fuera de balance de una muestra representativa del sector bancario español. Esta muestra incluye 18 bancos y 20 cajas de ahorros para las cuales se pudo identificar, de forma individual, su actividad fuera de balance, y que concentran más del 75 por 100 de los activos totales del sector. El período muestral es 1993-1999, durante el cual se produjo, como se señaló anteriormente, el mayor desarrollo de las operaciones fuera de balance y de las que generan comisiones en España. Los datos son de periodicidad semestral, lo que supone un conjunto de 531 datos de panel (cuadro núm. 1). Las variables empleadas se estructuran en tres grandes grupos. El primero de ellos se refiere a las variables de composición productiva, incluyendo el negocio tradicional y no tradicional, y se definen como:

— *DPAT*: ratio «depósitos de clientes/activos totales».

— *LNTA*: ratio «créditos a clientes/activos totales». Se emplea como ratio básica de especialización crediticia.

— *OAT*: ratio «valores y otros activos rentables/activos totales».

GRÁFICO 3
RATIO «CAJEROS/OFICINAS» Y EMISIÓN DE TARJETAS EN ESPAÑA
(1990-2001)



Fuente: Blue Book (Banco Central Europeo).

CUADRO NÚM. 1
ESTADÍSTICA DESCRIPTIVA.
MUESTRA TOTAL
(1993-1999)

VARIABLE	MEDIA	DESVIACIÓN TÍPICA
ATMBR.....	0,6023	0,3528
CARD.....	10,8088	4,9583
DPAT.....	0,7836	0,1028
FINSC.....	0,1306	0,1281
FINV.....	2.372,037	4.824,761
HHID.....	0,0424	0,0788
HMC.....	0,0963	0,0102
INEFF.....	0,5833	0,1987
KAR.....	0,1359	0,0802
LC.....	1.701,719	3.141,249
LCM.....	0,1503	0,1353
LNQL.....	0,1175	0,1324
LNTA.....	0,7314	0,0839
OAT.....	0,2584	0,1254
OGC.....	180,669	424,681
OGCTA.....	0,0377	0,026
SPREAD.....	0,0531	0,072
TA.....	4.199,766	8.997,712
TAA.....	4.393,720	9.458,979
VAB.....	37.273,451	26.414,189

Número de observaciones = 531.

— *OGC*: operaciones que generan comisiones. Su cálculo (Boyd y Gertler, 1994) corresponde a la expresión: $OGC = [\text{ingresos por comisiones}/(\text{ingresos financieros} + \text{otros productos ordinarios})] \times \text{activos totales}$.

— *OGCTA*: ratio «operaciones que generan comisiones/activos totales».

— *FINV*: patrimonio de los fondos de inversión distribuidos por la entidad de depósito.

— *FINSC*, expresa la vinculación de los intermediarios con la distribución de fondos de inversión a través del cociente «fondos de inversión/saldo acreedores», donde por «saldo de acreedores» se entienden aquellos pasivos a corto plazo que pueden representar fuentes de financiación para la actividad crediticia, como los depósitos, los débitos representados por valores negociables, los débitos en el mercado interbancario y la partida de «otros pasivos».

— *LC*; compromisos de crédito: corresponde a los disponibles por terceros, dentro de la partida de «compromisos» de las cuentas de orden. Comprende, entre otras, las líneas de crédito disponibles por tarjetas de crédito y otros compromisos relativos a relaciones crediticias fuera de balance.

— *LCM*: ratio «compromisos de crédito/(crédito a clientes y compromisos de crédito)». Esta variable expresa la importancia relativa de los disponibles por terceros en relación con el conjunto de la cartera de crédito (como suma del crédito interbancario, a clientes y los disponibles por terceros).

Junto a las variables de composición productiva, se emplean, asimismo, otras variables que aproximan características de la actividad (precios, eficiencia, riesgo, dimensión) y del entorno competitivo:

— *SPREAD*. Es el diferencial entre la remuneración media de los créditos y el precio medio de las fuentes de financiación a corto plazo.

— *HHID*. Como aproximación inicial del nivel de competencia en los mercados en los que actúa cada entidad bancaria, se emplea el índice de concentración *HHI* (Herfindahl-Hirschman). Este indicador se calcula como la suma de los cuadrados de las cuotas de mercado de las entidades que operan en el mercado de referencia (1).

— *INEFF*: eficiencia operativa. Se calcula como la ratio «costes de transformación/margen ordinario». Los costes de transformación incluyen los gastos generales de administración (personal y otros gastos de administración), la amortización y saneamiento de los activos materiales e inmateriales y la partida de otras cargas de explotación. A medida que esta ratio muestra valores más elevados, se revela un mayor nivel de ineficiencia operativa.

— *LNQL*. Expresa la calidad de la cartera de crédito (riesgo de crédito), y se mide mediante la ratio «saneamiento de crédito/margen ordinario».

— *TA*: activos totales.

— *TAA*: activos totales (*TA*) más operaciones que generan comisiones (*OGC*).

En tercer lugar, se definen las variables representativas del cambio en los canales de distribución y del desarrollo de medios de pago:

— *ATMBR*: ratio «cajeros automáticos/oficinas».

— *CARD*: es el logaritmo del número de tarjetas emitidas.

Finalmente, se describen las variables que representan las presiones regulatorias sobre el capital, la evolución económica y el grado de exigencia de los clientes bancarios:

— *KAR*: grado de capitalización relativo medido según la ratio «recursos propios/activos totales», con

objeto de aproximar las presiones regulatorias sobre la actividad.

— *VAB*: valor añadido bruto regional. Se incluye como aproximación a las variaciones en el ciclo económico. Para su cálculo se tiene en cuenta la localización geográfica de cada entidad, dado que las diferencias en el crecimiento económico regional configuran un panorama distinto para cada entidad en función de dónde actúa.

— *HMC*: índice de nivel de exigencia en los servicios bancarios, calculado como la ratio «población con educación secundaria y superior en la región *i*-ésima/población mayor de 16 años en la región *i*-ésima», y ponderado para cada entidad en función de sus oficinas en cada región.

Las principales fuentes para la obtención de estos datos son los estados contables de la Asociación Española de la Banca (AEB) y de la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA), con la excepción del patrimonio de los fondos de inversión (Comisión Nacional del Mercado de Valores) y del valor añadido bruto regional y los índices de población con educación secundaria y superior (Instituto Nacional de Estadística).

2. La curva logística y la difusión de las innovaciones

El empleo de curvas de crecimiento resulta una técnica muy útil en la estimación de los parámetros que describen las innovaciones bancarias, así como para la realización de ejercicios de predicción sobre el desarrollo futuro de estas innovaciones. Entre los tipos de curvas de crecimiento más empleados (exponencial modificada, curva logística simple, curva de Gompertz) ha alcanzado amplia difusión la curva logística. Esta curva sigue una secuencia en forma de S. La simetría en torno al punto de inflexión implica que la mitad de los posibles adoptadores de la innovación la han asumido una vez que se ha alcanzado este punto. La curva logística puede derivarse de la expresión (Jagtiani, Saunders y Udell, 1995):

$$P_t = \frac{m_t}{n} = [1 + \exp. (-\alpha - \beta t)]^{-1} \quad [1]$$

donde P_t representa el porcentaje de entidades que han adoptado la innovación en el momento t , α es un coeficiente de escala, β es el parámetro de difusión (representa el coeficiente de velocidad de adopción), m_t es el número de entidades que han adoptado la innovación en el período t , y n es el número de entidades en el mercado. De este modo, teniendo en cuenta las características de esta curva, la mitad de las instituciones consideradas habrían adoptado la innovación

cuando $t = -(\alpha/\beta)$, momento a partir del cual la innovación se difunde a una tasa decreciente hasta alcanzar el 100 por 100 de adopción. Con esta especificación se asume que el número de entidades que han adoptado la innovación entre t y $t + 1$, depende directamente del número de instituciones que la hubieran asumido previamente. A partir de la ecuación [1] y aplicando una transformación adecuada, puede realizarse una estimación minimocuadrática de la curva logística como:

$$\ln \left(\frac{P_t}{1 - P_t} \right) = \alpha + \beta t \quad [2]$$

quedando así simplificada su estimación a una ecuación lineal. Como *output* se considera la variable *TAA*, ya que recoge tanto los activos de balance (*TA*) como la estimación del *output* de las operaciones que generan comisiones (*OGC*). Dado que se pretende analizar la expansión de estas operaciones, y en particular de algunas fuera de balance, se consideran tres tipos representativos de innovaciones para la variable P_t : 1) en primer lugar, se introduce el valor estimado de las operaciones que generan comisiones (*OGC*), como indicador de la diversificación global de los ingresos más allá del rendimiento de los créditos u otros activos rentables; 2) la segunda de las innovaciones consideradas se refiere a la introducción de los fondos de inversión (*FINV*) como *proxy* de la difusión de las actividades relacionadas con la gestión de activos financieros de los clientes (Jagtiani y Khanthavit, 1996); 3) paralelamente, se emplea la variable «compromisos de crédito» (*LC*), como aproximación del desarrollo de tecnologías asociadas a la actividad crediticia bancaria (fundamentalmente líneas y tarjetas de crédito), en el sentido señalado por Berger y Udell (1995) y Berlin y Mester (1999). Para una correcta aproximación, es necesario incluir en la estimación un parámetro K , que representa el nivel de equilibrio de la innovación. K se aproxima de forma sencilla como $K = \text{Max}(P_t) + 2\sigma(P_t)$.

Por otro lado, se intenta aislar el efecto sobre la difusión de las innovaciones de los cambios en el ciclo económico. Para ello, la variable *VAB* se toma en términos reales (*VABreal*) y se introduce en la estimación como un parámetro adicional de descuento, en el sentido propuesto por Giles y Caragata (2001). Puesto que estas relaciones no tienen por qué ser contemporáneas, la variable *VABreal* se incorpora alternativamente con un retardo. Por lo tanto, se estiman finalmente tres ecuaciones:

$$\ln \left(\frac{(OGC/TAA)_{ijt}}{K_{ij} - [OGC/(OGC + TAA)]_{ijt}} \right) = \alpha_{ij} + \beta_{ij}t + \mu_t VABreal \quad [3]$$

$$\ln \left(\frac{(FINV/TAA)_{ijt}}{K_{ij} - (FINV/TAA)_{ijt}} \right) = \alpha_{ij} + \beta_{ij}t + \mu_t VABreal \quad [4]$$

$$\ln \left(\frac{(LC/TAA)_{ijt}}{K_{ij} - (LC/TAA)_{ijt}} \right) = \alpha_{ij} + \beta_{ij}t + \mu_t VABreal \quad [5]$$

3. Análisis con datos de panel de las innovaciones financieras y los cambios en la especialización

En lo que respecta a la especialización, la variable dependiente fundamental es la ratio «crédito total/activos totales de balance» (*LNTA*), asumiendo que la actividad tradicional básica de las entidades de depósito es la crediticia. Por lo tanto, el objetivo es medir el efecto de los nuevos negocios sobre la especialización en crédito. Es necesario señalar las diferencias entre la evolución del crédito (en términos absolutos) y a la especialización crediticia. Así pues, una entidad de depósito puede aumentar paulatinamente el volumen de crédito a lo largo del tiempo y, paralelamente, estar reduciendo la participación del mismo dentro de la actividad productiva merced, por ejemplo, a un mayor crecimiento de otros activos rentables tales como valores de renta fija y variable o participaciones industriales. Por lo tanto, el análisis de la especialización debe ir más allá de los determinantes del crecimiento del crédito y compararse con el crecimiento de otros servicios bancarios. En este sentido, conviene ampliar la concepción tradicional de los servicios bancarios para incluir el conjunto de operaciones fuera de balance. A partir de esta configuración productiva, y teniendo en cuenta las aproximaciones teóricas y empíricas al respecto, se distinguen tres grandes grupos de determinantes teóricos de la especialización crediticia: 1) factores relacionados con la composición productiva dentro y fuera de balance; 2) factores de comportamiento individual, a escala de entidad, y 3) otros factores del entorno económico y regulatorio. En el Anexo se muestran las relaciones esperadas, en consonancia con la literatura existente, entre el grado de especialización y los tres grandes grupos de variables señalados.

En el modelo empírico general que se propone, *LNTA* se relaciona con tres grandes vectores de variables explicativas (*COMP*, *ENTD*, *ENTR*), recogiendo todas las influencias que, teóricamente, inciden sobre la composición productiva:

$$LNTA = f(COMP, ENTD, ENTR) + \varepsilon \quad [6]$$

donde ε es el término de perturbación aleatorio, *COMP* es el vector que incluye las variables de composición productiva (*DPAT*, *OAT*, *OCGTA*, *FINSC*, *LCM*). *ENTD* recoge el resto de factores a escala de entidad considerados (*SPREAD*, *INEFF*, *HHID*, *LNQL*). Por último, *ENTR* es el vector de otras influencias del entorno macroeconómico y regulatorias (*VAB* y *KAR*).

El modelo general expresado en [6] se estima mediante datos de panel. El test de Hausman señala la conveniencia de emplear el modelo de efectos fijos.

4. Análisis con datos de panel de las innovaciones financieras y los cambios en los canales de distribución

Tras analizar las relaciones entre especialización tradicional y nuevos negocios, conviene, asimismo, estudiar cuáles son los cambios que se producen en los canales de distribución relacionados con la transformación del negocio bancario. El análisis de las relaciones entre cambios en la composición productiva, tecnología y canales de distribución se realiza a partir de una estimación de los determinantes de la ratio «cajeros/oficinas» (*ATMBR*) como *proxy* de los cambios en los servicios de distribución desde los tradicionales (oficinas), hasta los nuevos canales (cajeros). En particular, se estima la ecuación:

$$ATMBR = f(SPC, CARD, HMC) \quad [7]$$

donde *SPC* representa cada una de las variables de especialización (*LNTA*, *DPAT*, *OAT*, *OGCTA*, *FINSC* y *LCM*), con objeto de analizar si son significativas en la determinación de la distribución y si puede establecerse una relación entre la composición productiva (actividad tradicional vs. actividad no tradicional) y el tipo de distribución (oficinas vs. cajeros automáticos). Las variables del vector *SPC* se introducen en las ecuaciones de forma secuencial con uno, dos y tres retardos, puesto que sus efectos son susceptibles de manifestarse con un cierto retardo. Por otro lado, las variables *CARD* y *HMC* pretenden recoger motivaciones estratégicas adicionales en la elección del canal de distribución. De este modo, la inclusión de *CARD* (logaritmo del número de tarjetas emitidas) trata de aproximar en qué medida aprovechan las entidades la red de cajeros, mientras que *HMC* se introduce con objeto de determinar si el nivel de «exigencia» en la demanda de servicios financieros en un determinado territorio fomenta la sustitución de la oficina por el cajero automático.

La metodología empleada en la estimación es, de nuevo, la de datos de panel, y el método de estimación más apropiado, de acuerdo con el test de Hausman, es el de efectos fijos.

IV. RESULTADOS

1. La difusión de las innovaciones

El cuadro núm. 2 resume los resultados de la estimación de curvas logísticas (siguiendo un modelo simi-

lar al adoptado por Mansfield, 1961) para la medición de la difusión de las innovaciones productivas en tres actividades particularmente relevantes en esta investigación: operaciones que generan comisiones (Innovación 1), fondos de inversión (Innovación 2) y compromisos de crédito (Innovación 3). El eje de abscisas muestra la evolución semestral esperada de la innovación ¿Cuáles son las pautas de difusión de estas actividades? En el primer grupo de estimaciones, en la primera columna del cuadro núm. 1, la velocidad de las tres innovaciones estudiadas (expresada por el coeficiente β) resulta positiva y significativa. Este resultado está en la línea del obtenido en buena parte de los estudios al respecto, como en Molyneux y Shamroukh (1999), para el mercado de bonos, o Jagtiani, Saunders y Udell (1994, 1995) para la industria bancaria.

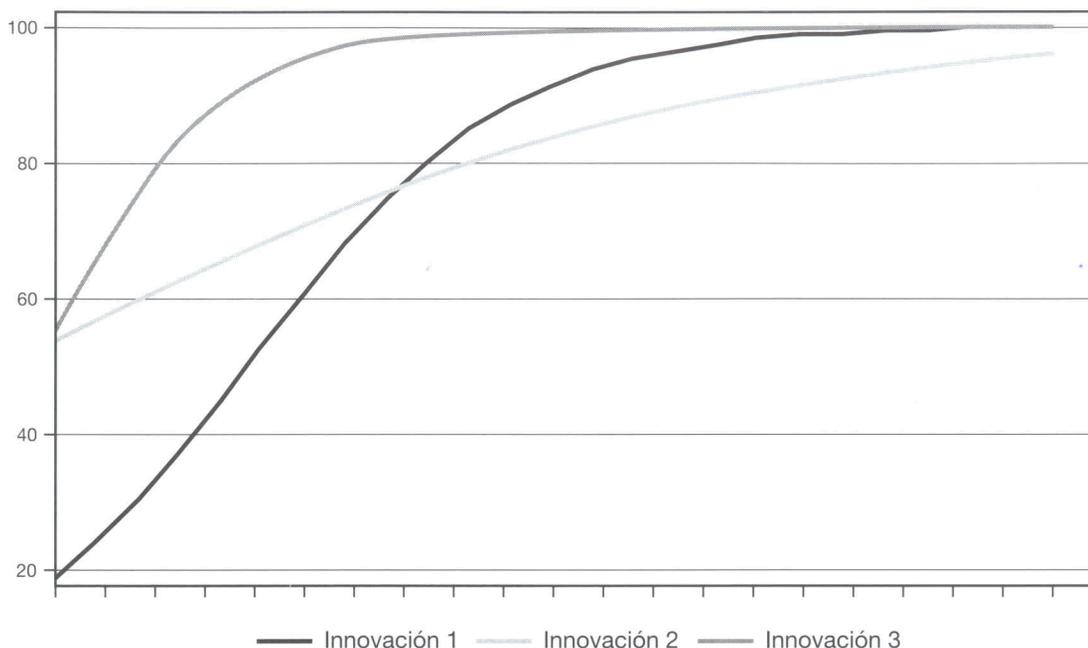
Las diferencias en la velocidad de penetración o adopción de las distintas innovaciones señaladas puede apreciarse en el gráfico 4. La senda marcada por los fondos de inversión resulta más lenta que en el resto, lo que podría explicarse por el potencial de crecimiento esperado más allá del período considerado. Las operaciones que generan comisiones, por su parte, parecen introducirse a una mayor velocidad, teniendo en cuenta su proliferación durante 1993-1999, si bien el nivel de equilibrio de la innovación (inflexión en la curva) se alcanza antes que para los fondos de inversión. En cuanto a los compromisos de crédito, su adopción se produce de forma anticipada al resto de innovaciones, dado que cuenta con una tradición bastante más prolongada, lo que explica la premura con que se alcanza la inflexión en la curva y su difícil modelización como innovación.

Por otro lado, la consideración de la medición individual del valor añadido bruto regional (*VAB*) expresada en términos reales (*VABreal*), como factor de descuento de los efectos del ciclo económico sobre el desarrollo financiero —en el sentido descrito para la curva logística por Giles y Caragata (2001)—, resultó relevante. Esta variable se incorporó, adicionalmente, con un retardo, si bien las relaciones dinámicas no parecieron aportar información adicional al modelo respecto a las contemporáneas. El efecto del ciclo económico introduce una cierta corrección en las pautas de penetración tanto de los fondos de inversión como, sobre todo, de las operaciones que generan comisiones.

En resumen, las curvas logísticas muestran la importancia de las «nuevas» operaciones bancarias como innovaciones productivas. Son especialmente significativos aquellos casos que representan actividades introducidas en el sistema bancario español de forma muy marcada durante el período de estudio, como los fondos de inversión y, en general, todas las actividades que producen comisiones (2).

GRÁFICO 4

CURVA LOGÍSTICA PARA LAS INNOVACIONES EN OPERACIONES QUE GENERAN COMISIONES (Innovación 1), FONDOS DE INVERSIÓN (Innovación 2) Y COMPROMISOS DE CRÉDITO (Innovación 3). SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL (1993-1999)



2. Efectos sobre la especialización productiva

La velocidad de difusión del negocio que genera comisiones y, en general, de las operaciones de balance es elevada y, a la vista de los resultados, conviene analizar en qué sentido han incidido estas innovaciones, así como los fundamentos estratégicos que las han podido motivar. En primer lugar, conviene analizar sus efectos sobre la especialización productiva asociada con el peso del crédito a clientes en relación con los activos totales.

Entre el conjunto de variables explicativas, el coeficiente del diferencial de precios de créditos y depósitos (*SPREAD*) resulta significativo y negativo, indicando que cuanto mayor es el margen en las actividades de intermediación tradicional (crédito-depósitos) menor es la especialización crediticia de la entidad (cuadro número 3). Este hecho se explica por la mayor posibilidad de captación de clientes en este segmento cuando se aplican precios más competitivos, en consonancia con las hipótesis planteadas, entre otros, por Laderman (1993), Petersen y Rajan (1995) o Rogers y Sinkey (1999), como una característica general de las entidades más especializadas. Del mismo modo, cuanto mayores son las ineficiencias (*INEFF*) operativas menor es la ratio *LNTA*, lo que sugiere que la especialización en crédito aumenta a medida que la entidad realiza una mejor asignación de sus recursos. Por otro lado, no parece existir una relación entre el nivel de

concentración de mercado (*HHID*) y la especialización en crédito. En cualquier caso, algunos estudios recientes (como Moore, 1998, o, para el caso español, Carbó, Humphrey y Rodríguez, 2003) han señalado las deficiencias de los índices de concentración para mostrar la estructura de mercado subyacente. Del mismo modo, no resultaron significativos los coeficientes de la ratio *LNQL*, expresiva de la calidad del crédito.

La significación económica de las estimaciones mejora (el R^2 se incrementa), en general, con la incorporación de los parámetros de especialización. En lo que respecta a la ratio «depósitos totales/activos totales» (*DPAT*), esta variable guarda una relación positiva y significativa con *LNTA*, lo que viene a expresar las complementariedades entre las actividades de intermediación típica, resultado en la línea de los obtenidos por Rogers y Sinkey (1999). En este sentido, el crecimiento de los depósitos realiza una aportación fundamental, desde el punto de vista de la liquidez, para la concesión de nuevos créditos, tal y como expresan Petersen y Rajan (1995). Por otro lado, en consonancia con lo esperado, la participación de los valores y otros activos rentables sobre el total del negocio de balance (*OAT*) presenta una relación negativa e igualmente significativa con la especialización crediticia.

La introducción entre el conjunto de variables explicativas de las operaciones fuera de balance sólo apor-

CUADRO NÚM. 2
DIFUSIÓN DE LAS INNOVACIONES. RESULTADOS CURVA LOGÍSTICA.
SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL (1993-1999)

<i>Innovación 1 = log [OGC/(TA + OGC)]</i>			
	(1)	(2)	(3)
Constante.....	-1,49*** (-19,61)	-3,37*** (-4,56)	-2,7705*** (-3,71)
β	0,07766*** (8,28)	0,07743*** (8,21)	0,08283*** (8,65)
VABreal.....	—	0,121044** (2,53)	—
VABreal (-1).....	—	—	0,07941 (1,66)
R^2 ajustado.....	0,18	0,21	0,21
<i>Innovación 2 = log [FINV/(TA + OGC)]</i>			
Constante.....	0,141033 (0,77)	-4,10** (-2,40)	-2,5514 (-1,44)
β	0,029517 (1,22)	0,03091 (1,27)	0,03679 (1,49)
VABreal.....	—	0,27298** (2,46)	—
VABreal (-1).....	—	—	0,16943 (1,49)
R^2 ajustado.....	0,03	0,04	0,01
<i>Innovación 3 = log [LC/(TA + OGC)]</i>			
Constante.....	0,195004 (1,23)	0,8608 (0,59)	0,96589 (0,65)
β	0,110561*** (5,56)	0,11548*** (5,90)	0,117995*** (5,99)
VABreal.....	—	-0,03540 (-0,37)	—
VABreal (-1).....	—	—	-0,04366 (-0,46)
R^2 ajustado.....	0,10	0,12	0,13

Estadísticos t en paréntesis. Número de observaciones = 531.

* Estadísticamente significativo al 10 por 100. ** Estadísticamente significativo al 5 por 100. *** Estadísticamente significativo al 1 por 100.

tó una relación significativa en el caso de los fondos de inversión. En particular, el signo positivo del coeficiente de la variable *FINSC* resulta, en cierto modo, inesperado, ya que no parece existir una relación de sustitución con la actividad crediticia. Este resultado puede explicarse por la naturaleza esencialmente macroeconómica de las hipótesis que suponen una relación de sustitución entre los fondos de inversión y los depósitos (Kane, 1995, y Keeton, 1998). Sin embargo, desde el punto de vista microeconómico, el crecimiento del peso relativo de las operaciones de distribución de productos de inversión colectiva (como los fondos de inversión) y el crédito resulta compatible, como parece ocurrir en el sector bancario español en el período analizado, cuando concurren dos hechos: 1) las enti-

dades más activas en el mercado del crédito son las más activas en la captación de depósitos y, en general, en los mercados de banca al por menor, que en España incluyen la distribución de fondos de inversión, y 2) se cuenta con fuentes de liquidez alternativas (cesiones de deuda, mercado interbancario) para la creación de nuevos créditos. Más aún, la relación encontrada entre *FINV* y *LNTA* puede explicarse, en parte, por los beneficios informativos de la venta cruzada de varios servicios financieros.

A su vez, se encuentra una relación positiva y significativa entre *KAR* y *LNTA* en todas las ecuaciones. Este resultado se encuentra en consonancia con las relaciones teóricas entre la dotación relativa de recursos pro-

CUADRO NÚM. 3

**DETERMINANTES DE LA ESPECIALIZACIÓN CREDITICIA (LNTA)
SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL (1993-1999)**

VARIABLE	(I)	(II)	(III)	(IV)	(V)	(VI)
SPREAD	-0,561365*** (-3,25)	-0,614022*** (-3,79)	-0,319948 (-1,55)	-0,538196*** (-2,91)	-0,154509 (-0,37)	-0,528601 (-0,87)
INEFF	-0,01237 (-1,01)	-0,0146747 (-1,19)	-0,017944 (-0,18)	-0,01194 (-0,96)	0,028042 (0,43)	-0,049548 (-0,77)
HHID	-0,112148 (-1,11)	-0,120165 (-1,24)	-0,0120082** (-2,32)	-0,121719 (-1,18)	0,018630 (0,04)	-0,595617 (-0,59)
LNQL	-0,025760 (-0,17)	-0,00236 (-0,01)	-0,022113 (-1,51)	-0,014720 (-0,10)	0,031837 (0,13)	-0,010293 (-0,32)
KAR	0,925558*** (4,07)	0,892089*** (3,82)	0,986016*** (3,30)	0,915068*** (3,85)	1,03913*** (13,27)	1,30981*** (3,84)
DPAT		0,06409 (1,55)				
OAT			-0,47052*** (-4,57)			
OGCTA				0,030760 (0,34)		
FINSC					0,218634*** (5,23)	
LCM						-0,731024 (-1,10)
R ² ajustado...	0,66	0,67	0,79	0,66	0,72	0,59

Datos de panel. Modelo de efectos fijos.

Número de observaciones = 531.

Estadísticos t en paréntesis.

* Significativamente distinto de cero al 10 por 100. ** Significativamente distinto de cero al 5 por 100. *** Significativamente distinto de cero al 1 por 100.

pios y la penalización por riesgo asociada a las actividades crediticias en España (Carbó, 1994).

3. Nuevos negocios, nuevos canales

La caracterización de la penetración de las actividades financieras en el sector bancario puede ampliarse considerando una vertiente adicional, los cambios en los canales de distribución y el componente tecnológico de los mismos. La relación entre nuevos negocios y cambios en la ratio «cajeros/oficina» se muestra en el cuadro núm. 4. En las primeras cuatro columnas de este cuadro se muestran los resultados cuando no se considera el parámetro de nivel de exigencia de los clientes (*HMC*). Se incluye, como variable que aproxima el cambio en los medios de pago, el número de tarjetas emitidas (*CARD*). Por lo general, se encuentra una relación positiva y significativa entre las tarjetas emitidas y su aprovechamiento (una mayor preferencia por los cajeros automáticos). Por otro lado, un mayor especialización en crédito o compromisos de crédito, en operaciones que generan comisiones y en fondos de inversión se encuentra positiva y significativamente rela-

cionada con una mayor ratio de «cajeros/sucursales». En el caso del crédito y los compromisos, este resultado se explica por el significativo desarrollo de las tarjetas (de crédito) como mecanismo de financiación. En cuanto al desarrollo de las actividades basadas en las comisiones (*OGCTA*) y de los fondos de inversión (*FINSC*), los resultados sugieren una menor preferencia por la sucursal a medida que se extiende el negocio basado en las comisiones.

Por otro lado, la inclusión de la variable *HMC* parece aportar una información sustancial al modelo, dado que resulta positiva y significativa en la mayor parte de los casos analizados, indicando la existencia de un mayor número de cajeros automáticos en las áreas geográficas en las que la demanda presenta un mayor nivel de exigencia. Del mismo modo, esta relación puede interpretarse como un indicador de la evolución del coste por trabajador, de modo que la sustitución de factor trabajo por cajeros sería mayor cuanto mayor fuera *HMC*. La inclusión de esta variable acapara gran parte de la significación de las ecuaciones estimadas, lo que indica que elementos estratégicos tales como la localización geográfica juegan un papel determinante en la elección de los canales de distribución. De este modo, se

CUADRO NÚM. 4

**CANALES DE DISTRIBUCIÓN, TECNOLOGÍA Y ESPECIALIZACIÓN.
SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL (1993-1999).
UN ANÁLISIS CON DATOS DE DATOS DE PANEL DE LOS DETERMINANTES DE ATMBR**

VARIABLE	(I)	(II)	(III)	(IV)	(V)	(VI)	(VII)	(VIII)
CARD	0,02530* (1,82)	0,02728* (1,89)	0,02718* (1,91)	0,02739* (1,90)	0,02393 (1,68)	0,02596* (1,77)	0,02567* (1,76)	0,02589* (1,77)
HMC.....	—	—	—	—	0,0005** (2,13)	0,000560** (2,42)	0,0005** (2,23)	0,0005** (2,33)
LNTA	0,6445** (2,55)	—	—	—	0,5800** (2,54)	—	—	—
LNTA (-1).....	—	0,0509 (0,76)	—	—	—	-0,01468 (-0,48)	—	—
LNTA (-2).....	—	—	0,07532 (0,64)	—	—	—	0,00691 (0,61)	—
LNTA (-3).....	—	—	—	0,02271*** (3,80)	—	—	—	0,02249*** (3,77)
R ² ajustado...	0,49	0,48	0,48	0,48	0,50	0,49	0,49	0,49
CARD	0,02335* (1,69)	0,02750* (1,91)	0,02698* (1,88)	0,02746* (1,92)	0,02197 (1,58)	0,02601* (1,77)	0,02547* (1,74)	0,02594* (1,77)
HMC.....	—	—	—	—	0,0005* (2,24)	0,00054** (2,33)	0,0005* (2,23)	0,00054** (2,34)
DPAT	-0,4007* (-2,19)	—	—	—	-0,37818* (-1,98)	—	—	—
DPAT (-1).....	—	-0,01556 (-1,08)	—	—	—	-0,01780 (-1,41)	—	—
DPAT (-2).....	—	—	0,0008 (0,06)	—	—	—	0,0005 (0,04)	—
DPAT (-3).....	—	—	—	-0,0061 (-0,13)	—	—	—	-0,0006 (-0,02)
R ² ajustado...	0,49	0,48	0,48	0,48	0,50	0,49	0,49	0,49
CARD	0,02596* (1,82)	0,02729* (1,89)	0,02722* (1,91)	0,02739* (1,91)	0,02474* (1,71)	0,02596* (1,77)	0,02572 (1,77)	0,02588 (1,77)
HMC.....	—	—	—	—	0,0006* (1,99)	0,000562** (2,42)	0,0005* (2,23)	0,0005** (2,33)
OAT	0,0567 (1,43)	—	—	—	-0,04168 (-0,70)	—	—	—
OAT (-1).....	—	-0,040 (-0,74)	—	—	—	0,01644 (0,57)	—	—
OAT (-2).....	—	—	0,00543 (0,50)	—	—	—	0,0070 (0,61)	—
OAT (-3).....	—	—	—	-0,01919*** (-2,87)	—	—	—	-0,02116*** (-3,64)
R ² ajustado...	0,48	0,48	0,48	0,48	0,49	0,49	0,49	0,49
CARD	0,01721 (1,03)	0,0339* (2,16)	0,0175 (1,04)	0,033572* (2,15)	0,0161 (0,96)	0,03358* (2,10)	0,01522 (0,91)	0,03316 (2,09)
HMC.....	—	—	—	—	0,0006*** (3,24)	0,0004 (1,35)	0,0007** (2,93)	0,00027 (0,99)
OGCTA	0,8917* (2,00)	—	—	—	0,61500 (1,53)	—	—	—
OGCTA (-1)...	—	1,4543* (1,92)	—	—	—	0,99385 (1,26)	—	—
OGCTA (-2)...	—	—	0,03353 (0,11)	—	—	—	-0,1366 (-0,45)	—
OGCTA (-3)...	—	—	—	4,638*** (2,97)	—	—	—	3,864* (2,27)
R ² ajustado...	0,52	0,50	0,50	0,50	0,53	0,51	0,51	0,52

CUADRO NÚM. 4 (continuación)

**CANALES DE DISTRIBUCIÓN, TECNOLOGÍA Y ESPECIALIZACIÓN.
SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL (1993-1999).
UN ANÁLISIS CON DATOS DE DATOS DE PANEL DE LOS DETERMINANTES DE ATMBR**

VARIABLE	(I)	(II)	(III)	(IV)	(V)	(VI)	(VII)	(VIII)
CARD	0,0230 (0,91)	0,03934 (1,15)	0,03931 (1,31)	0,04169 (1,20)	0,02247 (0,90)	0,03942 (1,11)	0,03673 (1,19)	0,04158 (1,14)
HMC.....	—	—	—	—	0,00066*** (2,92)	0,0033 (0,97)	0,0006* (2,14)	0,0004 (1,12)
FINSC.....	0,42718*** (2,89)	—	—	—	0,45215*** (2,83)	—	—	—
FINSC (-1)	—	0,8790*** (2,68)	—	—	—	0,6685* (1,96)	—	—
FINSC (-2)	—	—	0,03916 (0,11)	—	—	—	-0,0760 (-0,20)	—
FINSC (-3)	—	—	—	1,1661** (2,54)	—	—	—	0,90648* (2,27)
R ² ajustado...	0,58	0,53	0,46	0,49	0,61	0,53	0,48	0,50
CARD	0,0331 (1,13)	0,03207 (1,07)	0,03823 (1,33)	0,03262 (1,13)	0,03232 (1,03)	0,03021 (0,94)	0,03664 (1,18)	0,03207 (1,04)
HMC.....	—	—	—	—	0,0006 (1,62)	0,0007 (1,36)	0,00046 (1,38)	0,0006 (1,57)
LCM	0,5874 (0,68)	—	—	—	0,68264 (0,84)	—	—	—
LCM (-1)	—	-1,1912 (-1,53)	—	—	—	0,58966 (0,55)	—	—
LCM (-2)	—	—	2,2436*** (2,67)	—	—	—	2,04** (2,61)	—
LCM (-3)	—	—	—	-0,24656 (-0,32)	—	—	—	-0,4053 (-0,54)
R ² ajustado...	0,57	0,58	0,60	0,57	0,60	0,59	0,62	0,59

Modelo de efectos fijos. Número de observaciones = 531.

Estadísticos t en paréntesis.

* Significativamente distinto de cero al 10 por 100. ** Significativamente distinto de cero al 5 por 100. *** Significativamente distinto de cero al 1 por 100.

refuerza la hipótesis de que, si bien la especialización productiva incide sobre el desarrollo de los canales de distribución y la tecnología, existen otros factores tanto o más decisivos.

V. CONCLUSIONES

Las operaciones fuera de balance, y en general el negocio basado en las comisiones, han crecido considerablemente en el sector bancario español en los últimos años. Productos como los fondos de inversión han experimentado un crecimiento sin precedentes, a la vez que han proliferado las actividades que suponen un desarrollo fuera de balance de la actividad crediticia, como los compromisos y líneas de crédito. Estos cambios han llevado aparejadas transformaciones en la propia estructura de actividad y de ingresos/costes de la entidad, así como en los mecanismos de distribución,

observándose una mayor preferencia por el uso del cajero automático en relación con las oficinas. Este artículo se traza el triple objetivo de caracterizar la velocidad de penetración y adaptación de las innovaciones financieras en el sector bancario, analizar el efecto de éstas sobre la especialización crediticia tradicional de las entidades y examinar su incidencia sobre el cambio en los servicios de distribución. Empleando curvas logísticas y técnicas de estimación de datos de panel, se llega a las siguientes conclusiones fundamentales respecto a la evolución e incidencia de los nuevos negocios bancarios.

1. Las innovaciones que se refieren al negocio basado en las comisiones, y en particular a los fondos de inversión, han experimentado una difusión notable durante la década de los noventa y, aunque pueden reactivar su ritmo de crecimiento (con el desarrollo de nuevas actividades basadas en comisiones, por ejem-

plo), se encuentran en un momento de consolidación (maduración) en el sector bancario español. Los compromisos de crédito (tarjetas, líneas de crédito) experimentaron una difusión similar, si bien su efecto fue más prolongado en el tiempo y se encuentran ya claramente consolidados desde mediados de la década de los noventa.

2. La especialización crediticia no se ha visto perjudicada por el desarrollo de nuevos negocios. Por un lado, la expansión de actividades de gestión de cartera, como los fondos de inversión, se ha desarrollado de forma completamente compatible con la actividad tradicional (ventajas de venta cruzada, fidelización de la clientela,...). Por otro lado, la difusión de los compromisos de crédito ha facilitado el desarrollo de relaciones a largo plazo con la clientela y, a la postre, la propia actividad crediticia de balance se ha visto favorecida por estos procesos.

3. Los cambios en los canales de distribución (mayor preferencia por el cajero respecto a las oficinas) presentan una relación significativa y positiva con el desarrollo de nuevos negocios basados en las comisiones. Sin embargo, el crecimiento relativo del crédito y los depósitos en balance parece favorecer una mayor difusión del cajero respecto a la oficinas, merced a las previsiones de un mayor uso de estas redes.

En cualquier caso, sobre estas conclusiones debe destacarse, finalmente, que el crédito sigue constituyendo la actividad fundamental de los intermediarios bancarios, y que lo que está cambiando es el modo en que se define, incluyendo relaciones más a largo plazo y con más información, y la amplitud, ofreciendo nuevos productos, de la relación banca-cliente.

NOTAS

(1) La ausencia de información pública de balance a escala regional (provincial) para cada una de las entidades, requiere la asunción de una serie de supuestos para su cálculo. En primer lugar, en el cómputo del *HHI* para los depósitos bancarios, el valor de estos pasivos por oficina bancaria se aproxima por la ratio «depósitos totales/número total de oficinas». Mediante este procedimiento, se permite recoger tanto las variaciones temporales en la especialización productiva como las modificaciones en el nivel de concentración entre entidades y a lo largo del tiempo, a pesar de asumir la igualdad en la cantidad de depósitos captados por todas y cada una de las oficinas bancarias abiertas por cada institución.

(2) En cualquier caso, la penetración de estas innovaciones, a tenor de los resultados, comienza a manifestarse de forma significativa antes del período analizado.

BIBLIOGRAFÍA

BERGER, A., y UDELL, G. (1995), «Relationship lending and lines of credit in small firms finance», *Journal of Business*, 68: 351-379.

BERLIN, M., y MESTER, L.J. (1999), «Deposit and relationship lending», *WP 99-03*, The Wharton School Institutional Center, University of Pennsylvania.

BOOT, A.W.A. (2000), «Relationship banking: What do we know?», *Journal of Financial Intermediation*, 9: 7-25.

BOYD, I., y GERTLER, M. (1994), «Are banks dead? Or are the reports exaggerated?», *Quarterly Review*, Federal Reserve Bank of Kansas City, Verano: 2-23.

CARBÓ, S. (1994), «Recursos propios, *capital crunch* y dimensión bancaria: El caso español», *Papeles de Economía Española*, 58: 105-112.

CARBÓ, S.; HUMPHREY, D., y LÓPEZ DEL PASO, R. (2003), «Effects of ATMs and electronic payments on banking costs: the Spanish case», *Documento de Trabajo 177*, Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas.

CARBÓ, S.; HUMPHREY, D., y RODRÍGUEZ, F. (2003), «Bank deregulation is better than mergers», *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 13: 429-449.

DEGRYSE, H., y VAN CASSELE, P. (2000), «Relationship lending within a bank-based system: evidence from European small business data», *Journal of Financial Intermediation*, 9: 90-109.

GALLO, J.G.; APILADO, V.P., y KOLARI, J.W. (1996), «Commercial bank mutual fund activities: Implications for bank risks and profitability», *Journal of Banking and Finance*, 20: 1775-1791.

GILES, D.E.A., y CARAGATA, P.J. (2001), «The learning path of a hidden economy: the tax burden and tax evasion in New Zealand», *Applied Economics*, 33: 1857-1867.

GOLTER, G. (1996), «Banks and mutual funds», *Federal Deposit Insurance Company Banking Review*, 8: 10-20.

HANCOCK, D.; HUMPHREY, D., y WILCOX, J. (1999), «Cost reductions in electronic payments: the role of consolidation, economies of scale and technical change», *Journal of Banking and Finance*, 23: 391-421.

HUMPHREY, D. (1994), «Delivering deposit services: ATMs versus branches», *Economic Quarterly*, Federal Reserve Bank of Richmond, 80, Primavera: 59-81.

— (2000), «Sistemas de pago: riesgo, consolidación y política monetaria», *Papeles de Economía Española*, 84-85: 307-316.

HUMPHREY, D.; KIM, M., y VALE, B. (2001), «Realizing the gains from electronic payments: cost, pricing and payment choice», *Journal of Money, Credit and Banking*, 33: 216-234.

JAGTIANI, J., y KHANTHAVIT, A. (1996), «Scale and scope economies at large banks: including off-balance sheet products and regulatory effects (1984-1991)», *Journal of Banking Finance*, 20: 1271-1287.

JAGTIANI, J.; SAUNDERS, A., y UDELL, G. (1994), «The effect of capital requirements on bank off-balance sheet financial innovations», *WP 5-94-8*, NYU Salomon Center.

— (1995), «The effect of capital requirements on bank off-balance sheet financial innovations», *Journal of Banking and Finance*, 19: 647-658.

KANE, E.J. (1995), «What is the value-added for large banks in offering mutual funds?», *WP n.5111*, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

KASHYAP, A.K.; RAJAN, A.G., y STEIN, J.C. (1999), «Banks as liquidity providers: An explanation for the co-existence of lending and

- deposit-taking», *WP 6962*, National Bureau of Economic Research.
- KEETON, W.R. (1998), «Are rural banks facing increased funding pressures? Evidence from tenth ditrict states», *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Kansas, segundo trimestre: 43-61.
- LADERMAN, E.S. (1993), «Determinants of bank versus non-bank competitiveness in short-term business lending», *Economic Review*, Federal Reserve Bank of San Francisco, 2: 17-32.
- MANSFIELD, E. (1961), «Technical change and the rate of imitation», *Econometrica*, 29: 741-766.
- MOLYNEUX, P., y SHAMROUKH, N. (1999), *Financial Innovation*, Jon Wiley and Sons, Chichester, Reino Unido.
- MOORE, R.R. (1998), «Concentration, technology, and market power in banking: Is distance dead?», *Financial Industry Studies*, Federal Reserve Bank of Dallas, diciembre: 1-24.
- PETERSEN, M.A., y RAJAN, R. (1995), «The effect of credit market competition on lending relationships», *The Quarterly Journal of Economics*, 42: 407-444.
- ROGERS, K., y SINKEY, J.F. (1999), «An analysis of non-traditional activities at U.S. commercial banks», *Review of Financial Economics*, 8: 25-39.

ANEXO

DETERMINANTES PRINCIPALES DE LA ESPECIALIZACIÓN CREDITICIA BANCARIA. RELACIONES ESPERADAS

VARIABLE	RELACIÓN CON LA ESPECIALIZACIÓN EN CRÉDITO	FUNDAMENTOS ECONÓMICOS DE LA RELACIÓN
Relacionados con la composición productiva dentro y fuera de balance		
Peso relativo de los valores y otros activos rentables	$\uparrow OAT \Rightarrow \downarrow LNTA$	Aumento de la diversificación, vinculación a los mercados financieros
Peso relativo de los depósitos de clientes	$\uparrow DPAT \Rightarrow \uparrow LNTA$	Liquidez, crédito basado en las relaciones, economías de gama
«Recursos propios/activos totales»	$\uparrow KAR \Rightarrow \uparrow LNTA$	Reforzamiento de la solvencia, relación recíproca de causalidad
Peso de las operaciones fuera de balance (<i>OFB</i>)	$\uparrow OFB \Rightarrow (\imath) LNTA$	<i>Trade-off</i> actividad tradicional-actividad no tradicional vs. economías de gama o complementariedades en costes y beneficios
*De gestión de productos financieros (fondos de inversión)	$\uparrow FINSC \Rightarrow \downarrow LNTA$	Diversificación productiva, desintermediación vinculada
*Compromisos de crédito	$\uparrow LCM \Rightarrow \uparrow LNTA$	Ampliación de la gama del crédito basado en las relaciones, economías de gama
*Otras operaciones (<i>OFB_{OT}</i>)	$\uparrow OFB_{OT} \Rightarrow \uparrow LNTA$	Operaciones de cobertura del riesgo de tipo de interés derivado de las actividades de intermediación
Otros factores a escala de entidad		
Diferencial de precios entre crédito y depósitos	$\uparrow SPREAD \Rightarrow (\imath) LNTA$	Disminución de la competencia en el mercado relevante vs. efectos en los precios del crédito basado en las relaciones
Eficiencia operativa	$\uparrow INEFF \Rightarrow (\imath) LNTA$	Especialización productiva, crédito basado en las relaciones, aumento de la competitividad vs. beneficios potenciales de la diversificación
Competencia bancaria (estructura de mercado subyacente al modelo, concentración)	$\uparrow HHI \Rightarrow (\imath) LNTA$	Relaciones entre competencia, diversificación y crédito basado en las relaciones vs. decisiones de especialización en mercados competitivos
Tamaño	$\uparrow TA \Rightarrow \downarrow LNTA$	Relaciones dimensión-diversificación
Otros factores agregados		
Condiciones económicas	$\uparrow VAB \Rightarrow (\imath) LNTA$	Expansión de la demanda de crédito vs. evolución favorable de los mercados
Otros efectos regulatorios, desregulación bancaria (<i>DES</i>)	$\uparrow DES \Rightarrow \downarrow LNTA$	Desregulación y aumento de la competencia, diversificación

NOTA: \uparrow : incremento; \downarrow : disminución; \imath : variación no definida.

Diversificación de negocio y estructura de ingresos de las entidades de depósito

Juan Fernández de Guevara (*)

I. INTRODUCCIÓN

Una de las transformaciones más significativas que se están produciendo en el sector bancario es el cambio en su estructura de ingresos. Cada vez con más intensidad los bancos llevan a cabo un abanico mayor de operaciones, tales como la comercialización de productos no bancarios, como los fondos de inversión, los fondos de pensiones y seguros, etc., y el asesoramiento financiero a sus clientes, llevando fuera del balance parte de su actividad (titulización de activos, concesión de avales y líneas de crédito, y futuros financieros, entre otras). Consecuentemente, este incremento de las actividades «no tradicionales» ha tenido implicaciones sobre su cuenta de resultados de forma que los ingresos tradicionales, esto es, aquellos que proceden de los intereses generados por la actividad de intermediación entre créditos y depósitos, han ido perdiendo peso en favor de los ingresos no procedentes de intereses (NIN). El Banco Central Europeo publicó un informe en el año 2000 (BCE, 2000) describiendo este hecho para el conjunto de países europeos; en el que se constata que los NIN constituyen un conjunto amplio de actividades que van desde las comisiones (por comercialización de productos, de tarjetas, etc.), los rendimientos de las operaciones de valores llevadas a cabo por la entidad o los rendimientos de las participaciones. El documento del BCE muestra también que los NIN son el componente más dinámico de la cuenta de resultados, con un impacto positivo sobre la rentabilidad, que existe una correlación negativa entre los ingresos bancarios tradicionales y los no tradicionales y, por último, que los NIN no son necesariamente más inestables que los ingresos provenientes de los intereses.

En el caso concreto del sector bancario español, Fernández de Guevara *et al.* (2002) constatan de nuevo la importancia de estos cambios en la estructura de ingresos. Se muestra cómo, una vez controlados otros factores como el tamaño de la entidad, la concentración,

estructura y crecimiento de los mercados, la eficiencia productiva y otras características de las empresas, aquellas entidades que obtienen un mayor porcentaje de ingresos de la actividad no tradicional son las que alcanzan mayores niveles de rentabilidad. Otros trabajos aplicados al sector bancario español también abordan las nuevas actividades de las entidades bancarias españolas, pero desde otro punto de vista. Así, Fernández de Guevara (2001) muestra el importante crecimiento de la actividad no tradicional (operaciones fuera de balance) de las empresas bancarias españolas y cómo éstas son cada vez más importantes para obtener una medida precisa de la eficiencia en beneficios de las entidades bancarias. Tortosa-Ausina (2003) confirma los resultados de la importancia de la actividad no tradicional para una correcta medida de la eficiencia, en este caso en costes, de las entidades, mientras que Carbó y Rodríguez (2003) obtienen que la inclusión de la actividad no tradicional (de nuevo operaciones fuera de balance) incrementa las estimaciones de economías de alcance en costes y en beneficios.

Este cambio en el negocio bancario y, consecuentemente, en los ingresos que genera, causado por una serie de factores como el proceso de desregulación y liberalización de los mercados financieros, está haciendo que aparezcan nuevos agentes que compiten directamente con las empresas bancarias y que, junto a la intensa innovación financiera, están forzando a las entidades bancarias a alterar su actividad tradicional de forma que se siga dando respuesta a las nuevas demandas, necesidades u oportunidades de sus clientes. A la luz de este proceso, se está produciendo un intenso debate académico sobre el papel de las entidades bancarias en las economías actuales. Las teorías que tradicionalmente explicaban la existencia de intermediarios financieros basados en los costes de transacción o en las asimetrías de información de los mercados están siendo revisadas, buscándose cuál es el papel que las entidades bancarias realizan actualmente.

En el presente trabajo se pretende reflexionar sobre la importancia que la actual realidad económica, en la que las entidades bancarias se encuentran inmersas, tiene sobre el tipo de actividad que realizan. Para ello, el trabajo se organiza de la siguiente manera. El segundo apartado documenta el conjunto de transformaciones en el sector de la intermediación financiera a lo largo de la última década y analiza si éstas han cambiado de forma sustancial el papel que se atribuye a las entidades bancarias. En el tercer apartado se considera la respuesta por parte de los bancos españoles a estos cambios, centrándonos de nuevo en la estructura de ingresos, pero en lugar de considerar al sector bancario como un todo se busca establecer si existen distintos comportamientos por parte de las entidades a la hora de elegir la estructura de ingresos en su cuenta de resultados. En concreto, se analiza la existencia de grupos o *clusters* de entidades atendiendo a la forma en la que obtienen sus ingresos. En el cuarto apartado se buscan aquellos factores que determinan que una entidad especialice su actividad de forma que su cuenta de resultados responda más a un patrón tradicional (alto peso de los ingresos por intereses respecto al total) o, en cambio, tenga una estructura más volcada a los NIN. Por último, en el quinto apartado se presentan las principales conclusiones del trabajo.

II. CAMBIOS EN LOS SISTEMAS FINANCIEROS: EL CASO ESPAÑOL

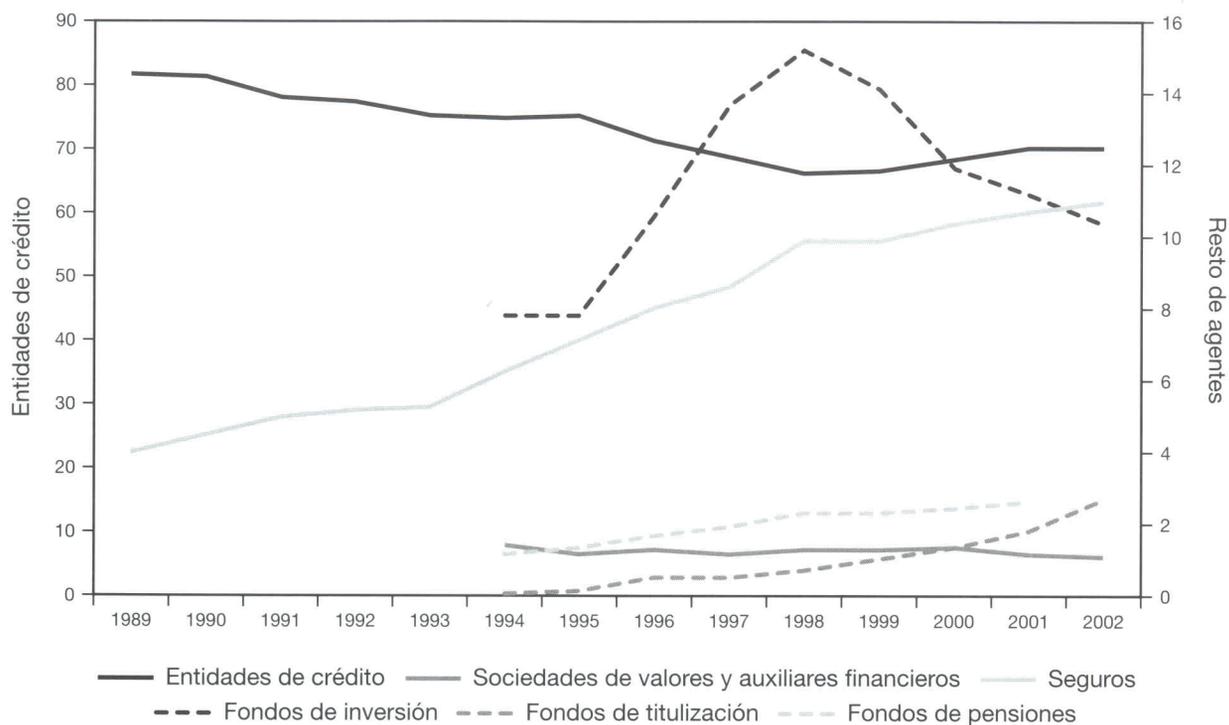
En los últimos años han aparecido muchos trabajos académicos en los que se constata el decreciente peso de las entidades bancarias dentro del conjunto de instituciones financieras. Algunos de ellos tratan de analizar si las entidades bancarias siguen teniendo realmente un papel destacado dentro de las economías actuales (Bossone, 2001; Edwards y Mishkin, 1995; Boyd y Gertler, 1994). La visión mayoritaria considera que existe un camino «natural» en que el sector bancario ve reducidas sus funciones, dando paso a otros intermediarios financieros y a los mercados a medida que las economías se desarrollan (Demirgüç-Kunt y Levine, 1999). Esta concepción se basa en la consideración de que los mercados financieros no son perfectos ni completos. De ser así, las economías domésticas (ahorradores) y las empresas (demandantes de fondos prestables) interactuarían en los diferentes mercados y los intermediarios no tendrían cabida. Las imperfecciones de los mercados tradicionalmente citadas son la existencia de costes de transacción y los problemas de información asimétrica. Del mismo modo, la pérdida de importancia de las entidades bancarias en el proceso de intermediación se ve potenciada por los avances tecnológicos que posibilitan participar en los mercados financieros con menor coste, al tiempo que aumenta la información disponible por parte de los agentes.

En todos estos trabajos, el punto de partida para la consideración de que los bancos están perdiendo terreno es el menor peso dentro del sector financiero del sector bancario. En el gráfico 1 se muestra la importancia de cada tipo institucional dentro de los activos de las entidades financieras. En él se muestra que, efectivamente, existe una tendencia a la pérdida de peso de las entidades de crédito en el conjunto del sistema financiero, teniendo cada vez más relevancia, fundamentalmente, las empresas de seguros y los fondos de inversión. Asimismo, en el gráfico 2 se comprueba que el negocio tradicional de concesión de créditos muestra un cierto estancamiento a lo largo de los catorce años considerados. Por su parte, los depósitos han presentado una clara tendencia decreciente. Por tanto, a la luz de esta información se puede afirmar que se está produciendo un intenso proceso de desintermediación. Pero la primera paradoja, como muestran Scholtens y van Wensveen (2000), resulta del hecho de que el peso de los activos bancarios respecto al conjunto de la economía, medido en términos del PIB, se ha mantenido creciente a lo largo del tiempo (gráfico 3). Por tanto, se constata una situación en la que los intermediarios bancarios representan un porcentaje menor del sistema financiero, pero continúan aumentando su presencia en el conjunto de la economía. Para tratar de analizar esta paradoja, se intentará responder a dos preguntas. Por un lado, ¿qué cambios se están produciendo en los sistemas financieros? En segundo lugar, ¿cuál es el papel de las entidades bancarias en los actuales mercados financieros?

En cuanto a la primera de las preguntas, dentro de los sistemas financieros se pueden constatar cinco fuentes fundamentales del cambio: los cambios normativos y regulatorios, la integración económica, el cambio tecnológico, los cambios demográficos y la aparición de nuevos competidores (Dermine, 2002).

En cierta medida, los dos primeros factores de cambio mencionados —cambios regulatorios e integración económica— han ido de la mano en el caso español. El sector bancario español ha visto cómo, en aras de conseguir mayores niveles de competencia, y dentro del proceso de integración económica en el seno de las instituciones comunitarias, se inició desde mediados de los años ochenta un intenso proceso desregulador. De esta forma, se ha pasado de un sector altamente reglamentado a uno que se encuentra abierto tanto a la competencia entre las empresas domésticas como a la competencia exterior (Saurina, 1997). Recordemos que en 1987 se liberalizaron totalmente los tipos de interés y las comisiones, y se produjo una reducción del coeficiente de inversión de las entidades bancarias. Por tanto, se posibilitó que pudiese existir competencia en precios efectiva. En este mismo año aparecieron por primera vez las letras del Tesoro en los mercados financieros

GRÁFICO 1

ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS POR TIPO DE AGENTE
 (Porcentaje sobre el total de activos de las entidades financieras)


Fuente: Banco de España.

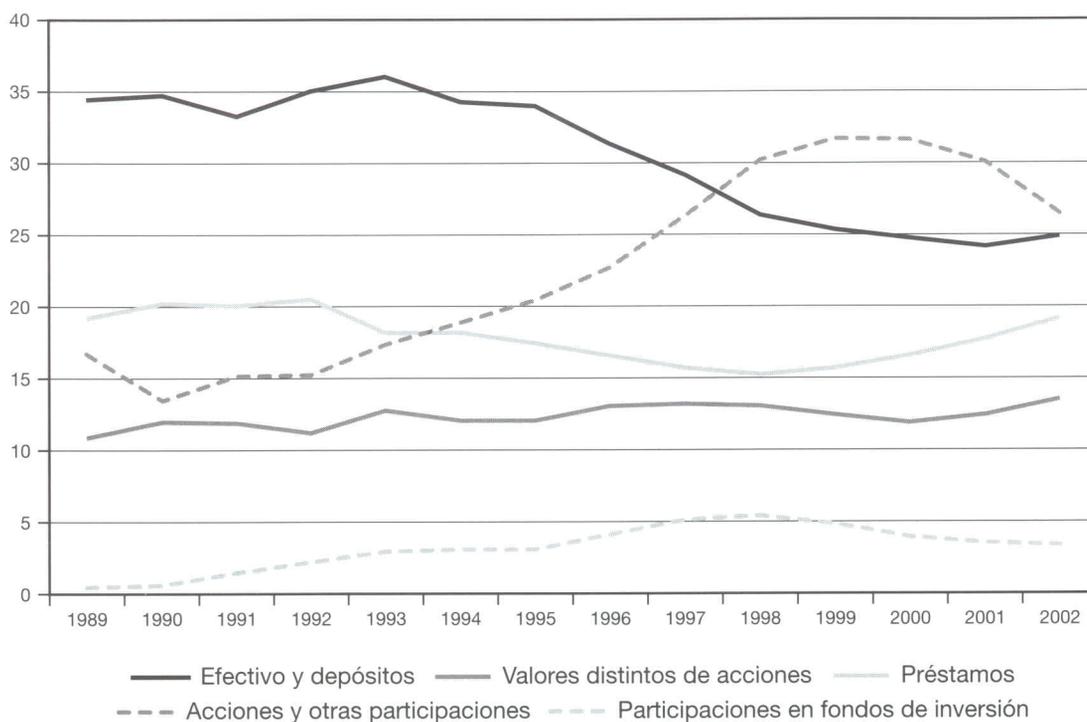
españoles. Dos años más tarde, en 1989, se decretó la libertad de apertura de oficinas para las cajas de ahorros, de forma que un grupo tan importante como el que representan estas entidades pudieron competir especialmente a lo largo de todo el territorio nacional. Además, se aprobó el calendario de eliminación de los coeficientes de inversión. En 1990 se produjo una sustancial reducción del coeficiente legal de caja, en 1991 se liberalizaron los movimientos de capital en el ámbito comunitario y en 1992 se adaptó la normativa de solvencia española a las directrices europeas. La transposición a la normativa española de la Segunda Directiva Bancaria en 1994 es de especial importancia, ya que se estableció la licencia única bancaria para operar en todo el territorio comunitario y la introducción del principio de supervisión por parte del país de origen de las actividades que realizasen las entidades bancarias en otros países de la Unión Europea. En 1999 se adoptó en once países comunitarios el euro como unidad de cambio, de modo que se eliminaba una importante barrera a la competencia a escala europea, como es la existencia de distintas monedas. Pese a todo este conjunto de iniciativas liberalizadoras, en 1999 la realidad del mercado bancario europeo mostraba que aún quedaban trabas por superar. En este sentido, la Comisión Europea (1999) elaboró un plan de actuación (*Financial Services Action Plan*) que incluía un conjunto de 42 acciones encami-

nadas a conseguir en el año 2005 el triple objetivo de existencia de un mercado único al por mayor de productos financieros, desarrollo de mercados al por menor abiertos y seguros, y revisar las medidas prudenciales y de supervisión.

Si intenso ha sido el cambio en la normativa bancaria, no lo ha sido menos el cambio tecnológico. Tradicionalmente, las empresas bancarias han aprovechado las oportunidades que la tecnología les ofrecía aplicándola a sus procesos productivos internos, generando así mayor eficiencia y productividad. Pero, a lo largo de los años noventa, las entidades han utilizado las nuevas tecnologías, además de como fuentes de eficiencia y de crecimiento de la productividad, como canales para la distribución de productos alternativos, o complementarios, a los tradicionales basados en la oficina. Además, los usuarios de productos financieros han tenido acceso a mayor volumen de información, y de forma más barata, que anteriormente. Este mayor acceso a información relevante en los mercados y esta mayor facilidad para comparar productos financieros alternativos han facilitado la irrupción de nuevos agentes, mercados y productos complementarios a los bancarios (fondos de inversión, derivados financieros, etc.) a los que los clientes de las entidades bancarias pueden acceder sin necesidad de un intermediario, siendo ésta otra de las fuentes de cambio

GRÁFICO 2

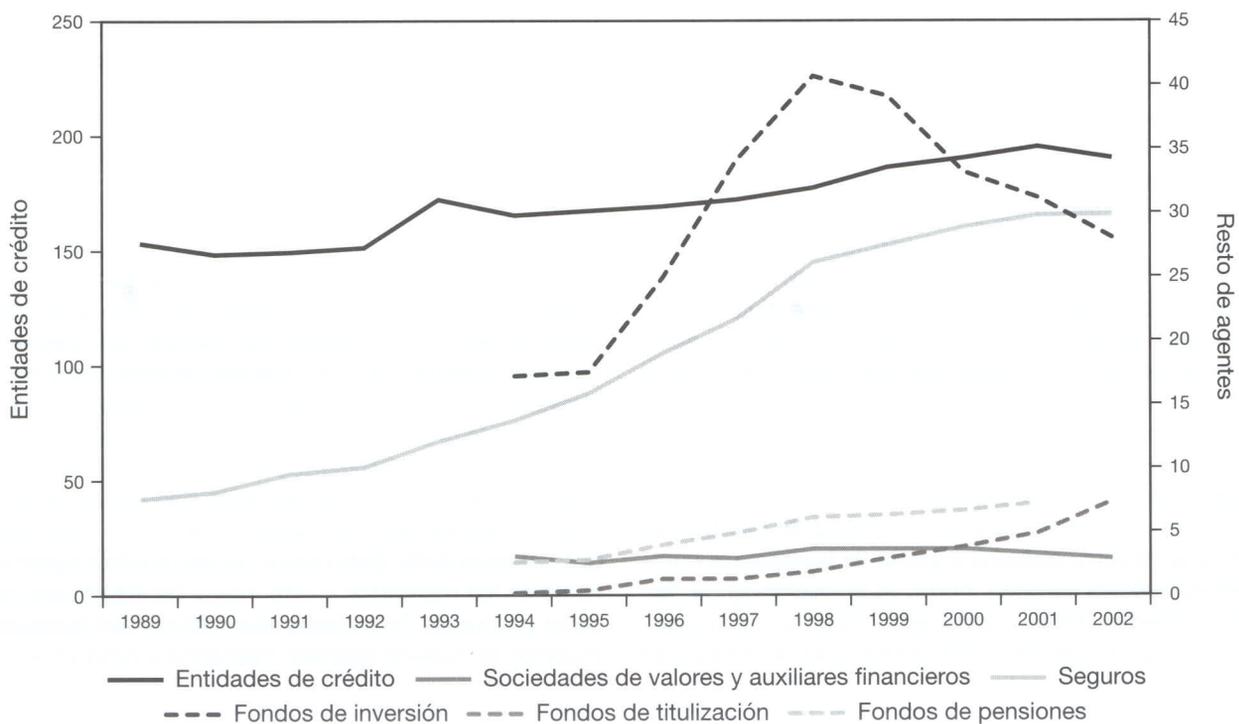
ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA



Fuente: Banco de España.

GRÁFICO 3

ACTIVOS FINANCIEROS DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS COMO PORCENTAJE DEL PIB



Fuente: Banco de España.

en el ámbito financiero. Como veremos a continuación, estos nuevos competidores han ocupado importantes segmentos de los mercados, erosionando en algunos aspectos la posición de los bancos.

La aparición de estos nuevos competidores y la configuración del sector bancario también están condicionadas por factores demográficos. La estructura de la población, cada vez más envejecida, hace que los agentes del mercado financiero tengan que dar respuesta a las demandas de estos sectores mediante los instrumentos adecuados, como, por ejemplo, fondos de pensiones. Asimismo, la llegada al mercado de la vivienda de las generaciones que constituyeron el *boom* demográfico de finales de los años sesenta y la década de los setenta ha tenido también relevancia a la hora de explicar la evolución del mercado hipotecario.

Para responder a la segunda pregunta que se planteaba, relativa al papel de las entidades bancarias en las economías actuales a la luz de las transformaciones descritas, se analiza la estructura financiera de aquellos agentes que constituyen la clientela de las empresas bancarias. En el cuadro núm. 1 se muestra la estructura porcentual de activos y pasivos financieros de los hogares, empresas no financieras y el sector público (administraciones públicas) por agente de contrapartida (panel a) y por instrumento financiero (panel b). En primer lugar, se comprueba que los hogares siguen poseyendo activos emitidos por instituciones bancarias en un porcentaje mayoritario (por encima del 70 por 100), aunque ha habido un trasvase desde intermediarios bancarios (1) hacia intermediarios financieros no bancarios. Sin embargo, por el lado del pasivo, los hogares siguen financiándose mayoritariamente a través de intermediarios bancarios, incluso en un porcentaje creciente. Si en 1990 los pasivos bancarios de los hogares representaban el 74 por 100 de todos los pasivos financieros, en 2002 este porcentaje era del 81 por 100. En cambio, tanto en las empresas no financieras como en el sector público el sector exterior ha jugado un papel determinante a la hora de proveer de fondos prestables. Es de resaltar el mantenimiento de la financiación bancaria de las empresas, que se sostiene en unos niveles, aunque ligeramente inferiores, estables a lo largo de la década de los noventa. Este hecho refleja que, aunque se esté produciendo la desintermediación de la financiación a las empresas, ganando peso los mercados en detrimento de los intermediarios, hay un grupo de empresas, generalmente las pequeñas y medianas, que no tienen capacidad para obtener otro tipo de financiación externa que no sea mediante pasivos bancarios. En cambio, la financiación al sector público sí que ha presentado una notable reducción de su dependencia bancaria, siendo éste uno de los sectores donde más se ha notado la desintermediación gracias al desarrollo de los mercados de deuda pública.

En el panel b) del cuadro núm. 1 se muestra también la distribución de los activos y pasivos financieros por instrumentos de estos tres agentes. A la luz de estos datos, se observa que el proceso de desintermediación parece haber sido especialmente intenso en la colocación de los ahorros de los hogares. Así, las economías domésticas, a lo largo de los años noventa, han sustituido los depósitos bancarios fundamentalmente por participaciones en fondos de inversión. Sin embargo, la información muestra un hecho significativo. El peso de las participaciones en fondos de inversión en el total de activos financieros de las familias presentó una tendencia creciente desde el año 1990, llegando a un máximo en 1998, siendo éstos el 19 por 100 del total de activos. Desde dicho año ha estado disminuyendo su peso hasta llegar al 12 por 100 de 2002, hecho sin duda originado por la evolución negativa de la rentabilidad de los fondos de inversión, así como por factores del tipo fiscal. En cambio, los depósitos redujeron su peso también hasta el año 1998, cuando suponían el 25 por 100 de activos, presentando el resto de años una tendencia creciente. Otra consideración respecto a la distribución de activos de las economías domésticas resulta del hecho del reducido peso que las acciones que cotizan en mercados organizados representan en la distribución de su ahorro. Por el lado del pasivo, se vuelve a constatar la relevancia de la actividad crediticia de las entidades bancarias para financiar a los hogares, con una importancia creciente a lo largo del tiempo (72 por 100 en 1990, frente a 84 por 100 en 2002).

En cuanto a los sectores demandantes netos de financiación, cabe destacar, en primer lugar, que ha habido un cambio en la forma en la que se financian las empresas no financieras. Resulta patente que, a lo largo de la última década, se financian crecientemente mediante acciones, pero no a costa de la financiación bancaria, que representa un porcentaje estable (se ha pasado de un 30 a un 28 por 100), sino básicamente por la reducción del crédito comercial y la emisión de valores tanto a largo como a corto plazo. El sector público ha seguido una tendencia continua a lo largo de estos años en su disminución de la financiación bancaria, siendo más importante la emisión de valores de renta fija. Además, se ha producido una sustitución de valores de corto plazo por valores a largo, representando estos últimos en 2002 el 69 por 100 del total de pasivos financieros de las administraciones públicas.

Por tanto, parece evidente que el proceso de declive de los intermediarios bancarios es relativo. Estas entidades siguen siendo claves para financiar a las familias y a las empresas, especialmente a las pequeñas y medianas. La posición de los intermediarios sí que parece haberse erosionado a la hora de financiar al sector público. Asimismo, las economías domésticas han diversificado su cartera de activos optando por otros activos

CUADRO NÚM. 1
ESTRUCTURA PORCENTUAL DEL TOTAL DE ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS
(Porcentaje)

A) POR SECTORES DE CONTRAPARTIDA DE LAS OPERACIONES FINANCIERAS

	AGENTES								
	Hogares e IPSF			Sociedades no financieras			Administraciones públicas		
	1990	1995	2002	1990	1995	2002	1990	1995	2002
Sectores de contrapartida									
Activos.....	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Sociedades no financieras.....	20,42	22,29	22,09	51,72	56,87	51,29	30,25	36,32	28,66
Instituciones financieras.....	72,67	71,70	71,20	24,60	17,72	15,09	54,19	40,76	44,88
Instituciones financieras monetarias.....	65,83	56,26	47,59	22,03	14,07	11,26	54,19	40,66	44,77
Instituciones financieras no monetarias.....	6,84	15,44	23,61	2,58	3,65	3,83	—	0,10	0,10
Administraciones públicas.....	4,57	3,26	0,89	6,28	4,89	2,43	5,65	13,40	19,04
Hogares e IPSFL.....	—	—	—	10,22	7,82	4,52	8,81	8,61	6,65
Resto del mundo.....	2,34	2,75	5,82	7,18	12,69	26,67	1,09	0,90	0,57
Pasivos.....	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Sociedades no financieras.....	20,72	18,21	12,32	31,80	32,89	34,57	11,22	6,65	6,42
Instituciones financieras.....	75,44	76,69	84,81	31,81	25,38	26,93	69,71	61,80	45,58
Instituciones financieras monetarias.....	73,86	74,44	80,50	29,45	22,69	23,22	64,07	48,51	34,13
Instituciones financieras no monetarias.....	1,59	2,25	4,30	2,35	2,68	3,71	5,64	13,29	11,45
Administraciones públicas.....	3,84	4,95	2,74	4,00	5,18	2,94	2,17	4,50	7,60
Hogares e IPSFL.....	—	—	—	17,01	18,84	13,85	11,07	6,49	2,19
Resto del mundo.....	—	0,15	0,14	15,38	17,71	21,71	5,84	20,55	38,22

B) POR INSTRUMENTOS FINANCIEROS

	AGENTES								
	Hogares			Empresas no financieras			Administraciones públicas		
	1990	1995	2002	1990	1995	2002	1990	1995	2002
Total activos	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Efectivo y depósitos.....	60,28	50,06	42,45	17,10	14,10	10,39	37,11	26,13	33,74
Efectivo.....	6,94	6,88	4,47	0,39	0,27	0,19	—	—	—
Depósitos transferibles.....	8,75	5,48	6,19	8,29	5,86	5,91	29,15	20,61	18,54
Otros depósitos.....	44,60	37,70	31,79	8,43	7,97	4,29	7,96	5,52	15,19
Valores distintos de acciones.....	7,66	3,06	1,79	4,40	2,19	2,31	1,03	0,36	3,93
Valores.....	7,66	3,06	1,79	4,40	2,19	2,31	1,03	0,36	3,93
Derivados financieros.....	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Préstamos.....	0,00	0,98	0,00	0,95	0,94	2,66	13,26	15,16	15,70
Acciones y otras participaciones.....	16,03	30,92	36,57	16,53	29,45	41,57	21,68	30,47	25,47
Acciones cotizadas.....	—	4,77	8,33	—	5,56	11,96	—	4,48	0,00
Acciones no cotizadas.....	—	14,44	13,06	—	15,65	18,36	—	2,50	1,93
Otras participaciones (excl. fondos).....	1,08	1,61	3,56	4,24	6,88	10,08	14,12	23,49	23,54
Participaciones en fondos de inversión.....	1,58	10,10	11,62	0,21	1,36	1,18	—	—	—
Reservas técnicas de seguro.....	7,21	9,90	15,43	1,63	1,77	1,28	—	—	—
Otras cuentas pendientes de cobro.....	8,82	5,08	3,75	59,39	51,55	41,78	26,92	27,87	21,16
Créditos comerciales y anticipos.....	6,41	3,61	2,20	56,82	49,99	40,83	26,92	27,87	21,16
Activos financieros netos (porcentaje activos) ...	63,60	70,64	60,56	-62,63	-72,94	-48,38	-160,43	-197,90	-150,63
Total pasivos.....	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Efectivo y depósitos.....	—	—	—	—	—	—	1,13	0,73	0,46
Valores distintos de acciones.....	—	—	—	5,92	2,93	1,10	66,35	68,80	76,98
Valores a corto plazo.....	—	—	—	2,82	0,79	0,17	43,47	21,39	7,90
Valores a largo plazo.....	—	—	—	3,10	2,14	0,93	22,88	47,41	69,08
Préstamos.....	71,71	74,25	83,33	29,70	24,40	28,26	18,94	21,70	14,72
Acciones y otras participaciones.....	—	—	—	28,61	43,72	44,27	—	—	—
Reservas técnicas de seguro.....	—	—	—	0,69	0,79	0,09	—	—	—
Otras cuentas pendientes de pago.....	28,29	25,75	16,67	35,07	28,16	26,28	13,58	8,77	7,83
Créditos comerciales.....	20,72	18,21	12,32	31,94	25,62	24,79	7,52	3,82	3,29
Otras cuentas pendientes de pago.....	7,57	7,54	4,36	3,13	2,55	1,50	6,06	4,95	4,54

Fuente: Cuentas Financieras de la Economía Española, Banco de España.

distintos a los depósitos bancarios, siempre que éstos presenten mayores rentabilidades, volviendo de nuevo a los depósitos cuando la coyuntura de los mercados se resiente y disminuye la rentabilidad de los activos distintos a los bancarios. En términos de Allen y Gale (1999), el paradigma actual en la práctica de la intermediación financiera está definido por la interacción directa de los hogares y las pequeñas y medianas empresas con los intermediarios financieros. Por el contrario, son las grandes empresas y los propios intermediarios financieros quienes participan activamente en la dinámica de los mercados financieros, siendo los principales agentes que intervienen en éstos. Ejemplos de este fenómeno se pueden encontrar en la pequeña proporción de acciones que cotizan en mercados organizados en manos de las economías domésticas, tal y como se mostró anteriormente, o en los mercados de futuros y derivados financieros. Esta actividad ha presentado, a lo largo de la última década, un crecimiento notable, pero es una actividad llevada a cabo casi exclusivamente entre intermediarios financieros en operaciones de cobertura o especulativas, pero en donde escasamente entran otras empresas no financieras o economías domésticas (2).

Pero este hecho sigue subestimando la verdadera importancia de las entidades bancarias dentro del conjunto del sector financiero. Las actividades de los intermediarios bancarios van más allá, ya que en muchos casos no las realizan directamente los bancos, sino que utilizan empresas del grupo para ofrecer una amplia gama de productos, quedando toda esta parte del negocio fuera del balance de las entidades matrices. Esto es, los intermediarios bancarios ofrecen al cliente cualquier tipo de actividad financiera que se realiza dentro del grupo, no limitándose únicamente a la actividad tradicional de intermediación entre créditos y depósitos. Por ejemplo, dentro del intenso crecimiento del patrimonio de las entidades de inversión colectiva, las entidades bancarias han jugado un papel determinante. Fuentes (2002) muestra que a lo largo del período 1995-2001 el porcentaje de los fondos de inversión en España en manos de gestoras pertenecientes a grupos bancarios se sitúa siempre en niveles superiores al 92 por 100. Además, Heinemann *et al.* (2003) sitúan en la actualidad a las entidades bancarias como el principal canal de distribución de fondos de inversión, negocio que está dominado por ellas, anticipando que así seguirá siendo a lo largo de la próxima década, pese a que se prevé que aparezcan nuevos competidores, como por ejemplo los supermercados financieros. En el ámbito de las empresas de seguros, los bancos también tienen un papel relevante. De acuerdo con los datos ofrecidos por el *Comité Européen des Assurances* (CEA) (3), el principal canal de distribución de seguros en España son las redes bancarias, de forma que el 72 por 100 de las primas de seguros de vida que se contratan en España se realizan por medio de redes bancarias.

En suma, las empresas bancarias cada vez cubren un conjunto más amplio de actividades que van más allá de la pura intermediación de créditos y depósitos. Esto es así tanto por el cambio de preferencia de los consumidores como por el cambio tecnológico o las reformas normativas, de forma que siguen realizando su tarea de intermediación, aunque de forma distinta a la de hace unos años. Pero ¿ha cambiado la naturaleza de la función de los bancos en la economía? Para contestar a esta pregunta, en primer lugar, se deben establecer las funciones básicas que un sistema financiero ha de cumplir eficientemente, para, posteriormente, analizar las instituciones que las llevan a cabo y ver cuál es el papel que realizan las empresas bancarias. Merton (1995a) establece las seis funciones básicas de un sistema financiero: 1) establecer el sistema de pagos de la economía; 2) facilitar la acumulación de fondos dispersos para llevar a cabo inversiones indivisibles; 3) facilitar la transferencia de fondos temporalmente y espacialmente; 4) gestionar la incertidumbre y gestionar el riesgo; 5) proveer información de precios que ayude a coordinar la toma de decisiones descentralizadas, y por último, 6) proveer un sistema para evitar los problemas de información asimétrica y de compatibilidad de incentivos entre los agentes ahorradores e inversores. La forma en la que se configura el sector financiero para llevar a cabo de la forma más eficiente estas funciones cambia en distintos momentos del tiempo y en distintas áreas geográficas. En cambio, estas seis funciones del sistema financiero son más estables, perduran y son esencialmente las mismas en todas las economías, aunque las instituciones, empresas o mercados, que las llevan a cabo se transformen y evolucionen. Es por tanto una perspectiva funcional (Merton, 1995a, 1995b, Merton y Bodie, 1995) de la estructura financiera, donde se destaca la importancia de la función de intermediación financiera independientemente de qué instituciones la lleven a cabo. Es precisamente la evolución de factores como el marco regulatorio, las preferencias de los consumidores, el grado de competencia entre instituciones financieras y, sobre todo, el progreso técnico y el proceso de innovación financiera la principal fuente de cambio en la forma en la que se configura el sistema financiero. Trabajos como los de Levine (2002) y Beck y Levine (2003) dan soporte a esta perspectiva funcional de la intermediación financiera ya que se obtiene que es el grado de desarrollo financiero, independientemente de si se realiza a través de intermediarios bancarios o directamente a través de mercados financieros (*bank-based vs market-based*), el que está directamente asociado al crecimiento económico.

En el contexto del sector financiero español, hay determinadas funciones que en años previos les correspondían casi en exclusiva a las entidades bancarias, y que con el paso del tiempo han ido perdiendo protagonismo. Por ejemplo, mientras que antes tenían un papel

central en la provisión de medios de pago, otras empresas van ganando cada vez más relevancia en el negocio de tarjetas de crédito (función 1). La existencia de mercados de capitales amplios, profundos y líquidos ha posibilitado que cada vez más empresas, generalmente las grandes, vean factible acudir a los mercados para obtener fondos prestables. Además, las instituciones de inversión colectiva realizan tareas de acumular fondos procedentes de inversores dispersos, generando grandes patrimonios que invierten en activos financieros a los que sus partícipes en muchos casos no tenían acceso (funciones 2 y 3). Los avances tecnológicos han posibilitado que cada vez más agentes tengan acceso a información y de forma más barata, siendo menos importante el papel de las entidades bancarias en la función 5, referente a la provisión de un sistema de precios que facilite la toma de decisiones por parte de los agentes.

Diversos autores (Allen y Santomero, 1998; Scholtens y van Wensveen, 2000; Allen y Santomero, 2001; Allen y Gale, 1999) destacan que el papel primordial de las entidades bancarias dentro de las actuales economías es el de la gestión del riesgo (función 4). Como se ha mostrado, la gama de activos financieros disponibles en los mercados se ha incrementado notablemente, así como la complejidad de muchos de los instrumentos (operaciones de futuros, derivados, etc.). Por tanto, los hogares y las empresas encuentran que, pese a la mayor información disponible y su cada vez menor coste, los productos ofrecidos son más complejos. Además, en muchas ocasiones, el inversor no se encuentra tanto ante un problema de riesgo —conocer cuál es la volatilidad de los rendimientos del activo, la cartera o instrumento financiero que está adquiriendo— como de incertidumbre sobre en qué consiste realmente la operación financiera en la que está entrando. En este sentido, el papel de los intermediarios es doble. Por un lado, actúan tomando el papel de asesores financieros, ayudando a los inversores a limitar el desconocimiento que implica entrar en mercados financieros cada vez más complejos. Esta labor es realmente más importante de lo que podría parecer, ya que, al reducir las barreras de información incrementando el número de participantes en los mercados financieros, así como el volumen negociado, garantizan la liquidez de los mercados de forma que éstos puedan subsistir. En segundo lugar, como muestran Allen y Gale (1997 y 1999), los intermediarios son capaces de reducir el riesgo al que se enfrentan sus clientes al ofrecerles contratos implícitos que les garantizan la cobertura ante determinadas situaciones que a priori no podían haber previsto. Para que estos contratos incompletos puedan ser efectivos y exista el incentivo por parte de las entidades bancarias de cumplirlos, es necesario que la relación entre la entidad y sus clientes sea duradera, estableciéndose una relación de clientela (*relationship banking*)

que limite las ganancias de comportamientos oportunistas por parte de las entidades. Esta hipótesis es compatible con la realidad mostrada anteriormente, ya que los intermediarios bancarios siguen participando de forma fundamental en la actividad financiera de las pequeñas empresas y las economías domésticas. Las cinco fuerzas de cambio en el sector financiero comentadas están cambiando la forma en la que los bancos hacen su labor de intermediación financiera; así, en lugar de ofrecer únicamente productos financieros bancarios (créditos y depósitos), ofrecen a sus clientes una gama más amplia de productos y servicios, siendo la *función* esencial que distingue a la entidad bancaria del resto de agentes en los mercados financieros la de gestión del riesgo. Naturalmente, este cambio en la forma de intermediar tiene un efecto claro sobre la cuenta de resultados, modificando la estructura y las fuentes de ingresos de forma que los provenientes de los intereses son cada vez menos relevantes, y más los de procedencias no tradicionales.

III. ESTRUCTURA DE INGRESOS: ESTRATEGIAS DIFERENCIADAS

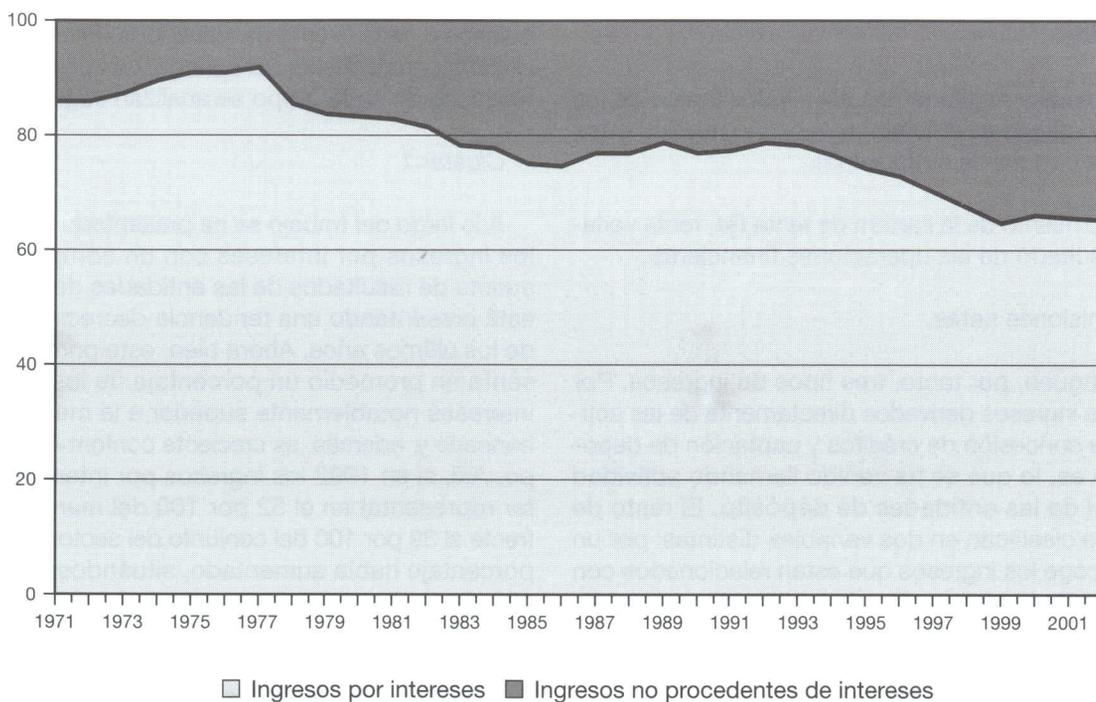
El cambio en la estructura de ingresos que se está constando, a raíz de los fenómenos que se han comentado anteriormente, es una tendencia indudable para el conjunto del sistema bancario. Como se puede comprobar en el gráfico 4, donde se muestra la evolución histórica de la estructura de ingresos de las entidades de crédito, los ingresos no procedentes del cobro de intereses han ido ganando peso paulatinamente dentro del total de ingresos de la banca, y representan, de una forma creciente, un porcentaje relevante con respecto al activo total.

Pero el hecho de que los ingresos distintos del cobro de intereses presenten esta tendencia creciente no implica necesariamente que todas las empresas adopten la misma estrategia a la hora de planificar o estructurar su cuenta de resultados. El objetivo en este apartado es analizar si existen distintas estrategias en la obtención de ingresos por parte de las entidades bancarias españolas a partir de un análisis *cluster* de la estructura de la cuenta de resultados.

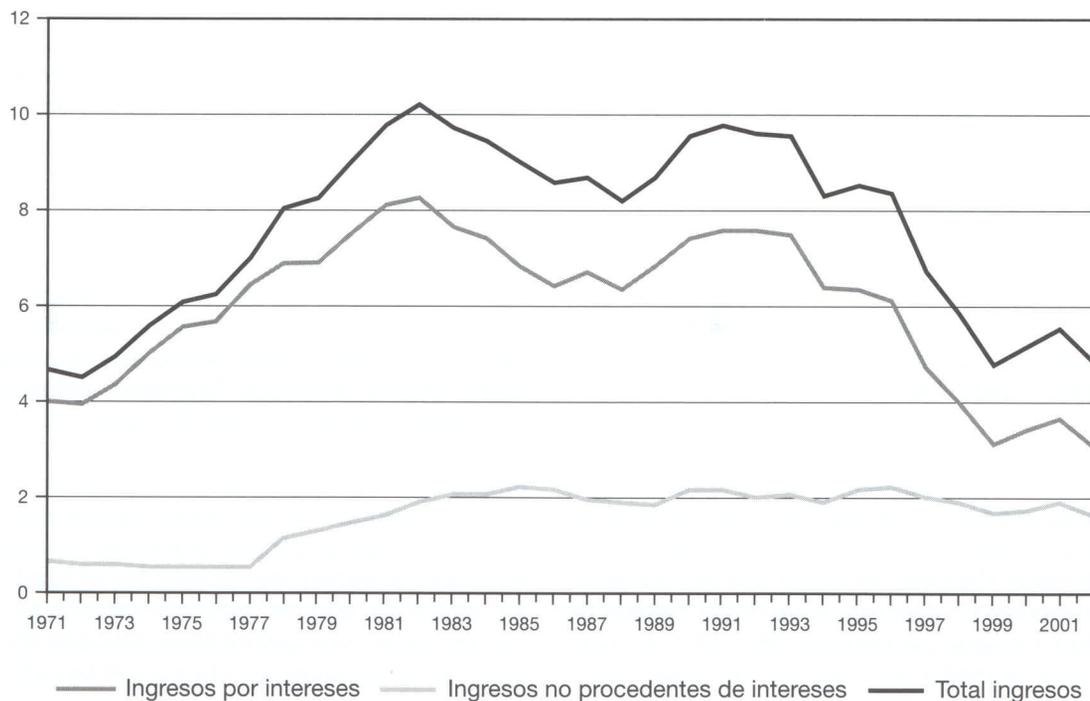
El análisis *cluster* es una técnica estadística multivariante que consiste en agrupar un conjunto heterogéneo de observaciones en función de su similitud, de forma que se forman grupos de entidades que se parecen mucho entre sí y que, además, están muy diferenciadas del resto. Para realizar este tipo de análisis, se necesita, en primer lugar, un conjunto de individuos. En este caso se trata de la totalidad de bancos y cajas de ahorros que integran el sistema bancario español (4). En segundo lugar, es necesario definir una serie de

GRÁFICO 4
EVOLUCIÓN HISTÓRICA DE LOS INGRESOS DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO

a) Porcentaje sobre el total de ingresos



b) Porcentaje sobre activo total



Nota: Se incluye como ingresos no procedentes de intereses a la suma de los ingresos de la cartera de valores y los otros productos ordinarios.
Fuente: Banco de España.

características de dichos individuos en virtud de las cuales los compararemos. Como el objetivo del análisis es establecer si existen comportamientos diferenciales en cuanto a la distribución de los ingresos de las entidades bancarias, se definen las siguientes variables como porcentaje del activo total cuya suma constituye el margen ordinario.

I1. Intereses y rendimientos asimilados (netos de los intereses y cargas asimiladas) menos los rendimientos netos de la cartera de renta fija (5).

I2. Rendimiento de la cartera de renta fija, renta variable y el resultado de las operaciones financieras.

I3. Comisiones netas.

Se distinguen, por tanto, tres tipos de ingresos. Por un lado, los ingresos derivados directamente de las actividades de concesión de créditos y captación de depósitos, esto es, lo que se ha venido llamando actividad tradicional de las entidades de depósito. El resto de ingresos se clasifican en dos variables distintas: por un lado, I2 recoge los ingresos que están relacionados con la actividad de la cartera de valores llevada a cabo por parte de la entidad, tanto de renta fija como de renta variable, independientemente de que los ingresos provengan de dividendos, intereses o ganancias de capital asociadas a compraventa de títulos (6). El tercer grupo de ingresos que se considera son los derivados de las comisiones. Estos ingresos constituyen un conjunto de actividades muy distintas entre sí, pero que, en general, representan la respuesta de las entidades al nuevo entorno económico en el que se encuentran inmersas, y reflejan la amplia gama de productos y servicios que ofrecen. En concreto, existen cuatro grandes tipos de comisiones bancarias: las comisiones por disponibilidad (por constitución de avales, garantías, etc.), por servicios de cobro y pago, por servicios de valores y por comercialización de productos no bancarios. Las rúbricas más importantes de las comisiones se corresponden con los servicios de cobro y pago y con la comercialización de productos no bancarios (Banco de España, 2003, cuadro I.A.7).

Una vez establecidas qué cualidades de los individuos vamos a comparar, esto es, los tres tipos de ingresos, se utiliza una técnica estadística que nos diga los individuos que más se parecen entre sí y más se diferencian del resto. Para ello se utiliza una técnica jerárquica de k-medias (7) aplicada a los datos medios de cada entidad a lo largo del período 1992-2001. El motivo para utilizar la media de cada entidad para todo el período disponible es el hecho de que la variable I2 presentaba alta variabilidad a lo largo del tiempo, distorsionando los resultados del análisis *cluster* en el caso de que se hiciera para períodos más cortos.

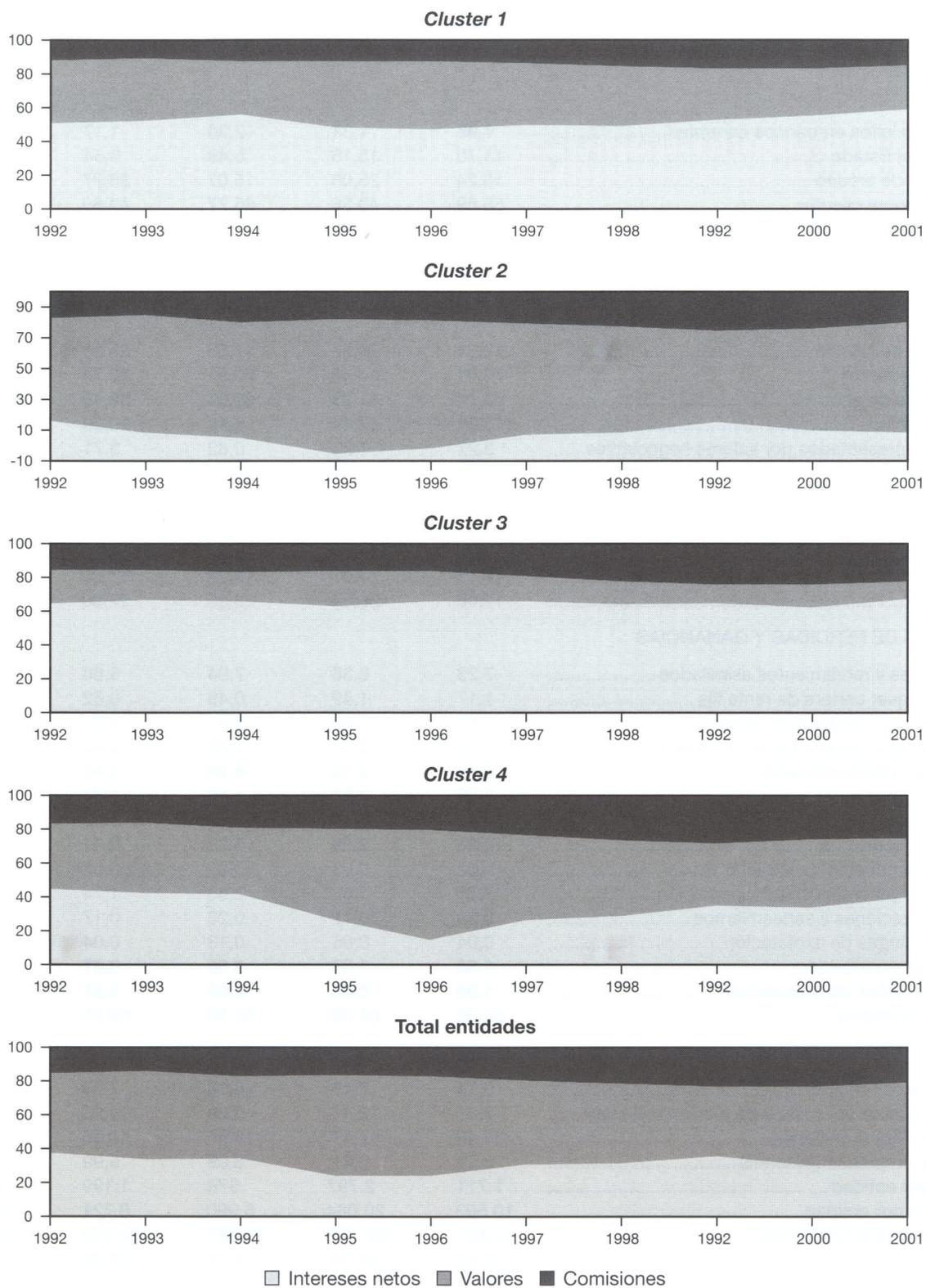
El resultado del análisis es que las entidades bancarias se pueden agrupar en cuatro *clusters* en función de la estructura de ingresos. El gráfico 5 muestra los valores medios para cada año del período considerado de la distribución de ingresos de los grupos obtenidos. Además, en el cuadro núm. 2 se muestra la estructura del balance y de la cuenta de resultados de cada uno de los *clusters* para la media del período. Las principales características de cada grupo se analizan seguidamente.

Cluster 1

A lo largo del trabajo se ha presentado la idea de que los ingresos por intereses son un componente de la cuenta de resultados de las entidades de depósito que está presentando una tendencia decreciente a lo largo de los últimos años. Ahora bien, este primer grupo presenta en promedio un porcentaje de los ingresos por intereses notablemente superior a la media del sector bancario y, además, es creciente conforme pasa el tiempo. Así, si en 1992 los ingresos por intereses del *cluster* representaban el 52 por 100 del margen ordinario, frente al 39 por 100 del conjunto del sector, en 2001 este porcentaje había aumentado, situándose en el 60 por 100. Por el contrario, en la totalidad de entidades había disminuido situándose en el 31 por 100. Este hecho resulta especialmente llamativo, puesto que del total de 202 instituciones presentes en la muestra, en este grupo se incluyen 65, representando un 23 por 100 del activo total del sector. El elevado peso de los ingresos por intereses tiene la consecuencia de que, por un lado, las comisiones en este grupo presentan menor relevancia que en la media del sector, aunque incrementan su peso en el total. Sin embargo, los ingresos por actividad en valores presentan una clara tendencia decreciente a lo largo de los diez años analizados.

Atendiendo al balance y a la cuenta de pérdidas y ganancias de este grupo, se comprueba que en su estructura de activo los créditos tienen un peso superior al de la media del sector y que realizan una menor actividad en valores. Además, los depósitos representan el mayor porcentaje dentro de sus pasivos de los cuatro grupos obtenidos. Asimismo, realiza una escasa actividad fuera del balance (8) —pasivos y compromisos contingentes. Este *cluster* está caracterizado por empresas de pequeño tamaño en términos de activo total, y son fundamentalmente cajas de ahorros. Cuentan con una red de oficinas grande (es el segundo grupo en cuanto a número de oficinas por entidad), pero que, sin embargo, son de reducido tamaño en cuanto al número de activos gestionados por cada oficina, el número de empleados por oficina y el tamaño medio de las cuentas de pasivo. Es destacable que, aunque es uno de los grupos con mayores costes de explotación en proporción al activo total (2,35 por 100), es, por el contrario, de los grupos que mejor ratio de eficiencia

GRÁFICO 5
 EVOLUCIÓN DE LA ESTRUCTURA DE INGRESOS POR CLUSTERS DE BANCOS
 (Estructura porcentual del margen ordinario)



Fuente: AEB, CECA y elaboración propia.

CUADRO NÚM. 2

BALANCE Y CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS POR CLUSTERS. 1992-2001
(Porcentaje y millones de pesetas)

	CLUSTER 1	CLUSTER 2	CLUSTER 3	CLUSTER 4	TOTAL ENTIDADES
A) BALANCE					
Activo					
Caja y depósitos en bancos centrales	1,98	1,34	2,30	1,17	1,48
Deudas del Estado	11,70	15,16	5,49	9,54	12,36
Entidades de crédito	18,24	25,08	18,07	26,77	23,64
Créditos sobre clientes	56,69	40,36	65,77	49,66	47,87
Obligaciones y otros valores de renta fija	4,25	5,85	1,45	2,80	4,43
Acciones y participaciones	2,21	5,52	2,05	3,99	4,18
Otros activos	4,95	6,69	4,87	6,07	6,04
Total activo = Total pasivo	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Pasivo					
Entidades de crédito	12,71	29,37	17,53	35,38	26,65
Débitos a clientes	74,01	54,46	68,55	49,74	58,30
Depósitos de ahorro	63,71	41,93	63,06	39,45	47,24
Otros débitos	10,31	12,44	5,49	10,29	11,02
Débitos representados por valores negociables	2,27	1,83	0,82	3,71	2,39
Otros pasivos	5,02	9,17	5,94	6,39	7,31
Capital y reservas	5,99	5,18	7,17	4,77	5,35
Cuentas de orden:					
1. Pasivos contingentes	5,37	11,37	9,72	9,50	9,42
2. Compromisos	12,11	14,97	13,28	17,80	15,01
Total	17,48	26,34	23,00	27,30	24,43
B) CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS					
1. Intereses y rendimientos asimilados	7,23	6,38	7,94	6,60	6,71
De los que: cartera de renta fija	1,17	1,49	0,49	0,82	1,18
2. Intereses y cargas asimiladas	3,87	4,66	3,67	4,83	4,48
3. Rend. de la cartera de renta variable	0,10	0,42	0,22	0,22	0,29
Margen de intermediación	3,46	2,15	4,49	1,99	2,52
4. Comisiones netas	0,58	0,58	1,10	0,62	0,62
5. Resultados de operaciones financieras	0,16	0,16	0,16	0,20	0,17
Margen ordinario	4,20	2,89	5,75	2,81	3,31
6. Otros productos de explotación	0,02	0,03	0,02	0,02	0,02
7. Gastos generales de administración	2,35	1,62	2,86	1,74	1,88
8. Amortizaciones y saneamientos	0,25	0,17	0,23	0,17	0,19
9. Otras cargas de explotación	0,04	0,05	0,13	0,04	0,05
Margen de explotación	1,58	1,07	2,56	0,87	1,20
Resultado antes de impuestos	1,06	0,68	2,06	0,57	0,81
Eficiencia operativa	62,79	64,06	55,90	69,65	64,27
C) OTRAS INFORMACIONES					
Empleados por oficina	6,14	7,18	6,13	7,28	6,75
Debitos a cliente por cuenta de pasivo (millones)	7,31	12,47	9,00	11,25	9,97
Activo por oficina (millones)	24,49	47,47	18,95	43,56	36,17
Activo por empleado (millones)	3,99	6,61	3,09	5,99	5,36
Oficinas por entidad	1.711	2.797	978	1.199	1.652
Empleados por entidad	10.502	20.084	5.990	8.721	11.154
Activo por entidad (millones)	41.891	132.738	18.525	52.212	59.732
Porcentaje de activo	22,57	45,10	5,07	27,26	100,00
Número de entidades	65,00	41,00	33,00	63,00	202,00

Fuente: AEB, CECA y elaboración propia.

operativa muestran. Por último, constatar que son empresas muy rentables tanto en términos del margen de explotación como del resultado antes de impuestos en porcentaje del activo total.

Cluster 2

Este grupo es el que incluye gran parte de los grandes bancos y las dos grandes cajas de ahorros españolas. Las 41 entidades que lo forman representan algo menos de la mitad del sector bancario español (45 por 100). En cuanto a la estructura de ingresos, destaca que es el grupo en el que los ingresos tradicionales representan un menor porcentaje del total de ingresos (incluso en algunos períodos, como los años 1995 y 1996, los ingresos netos por intereses fueron negativos). La fuente fundamental de ingresos de estas entidades está constituida por los que se derivan de los valores financieros. Dentro de estos rendimientos se ha producido un cambio en su composición a lo largo de los diez años comprendidos entre 1992 y 2001. Los rendimientos de la cartera de renta fija han pasado de representar el 57 por 100 del total de ingresos al 33 por 100, mientras que los ingresos de la cartera de renta variable han pasado del 7 al 36 por 100. Los ingresos por comisiones han presentado una tendencia ligeramente creciente a lo largo del período considerado. En cuanto a la estructura del balance, es el grupo en el que la actividad crediticia menos pesa en el balance (tan sólo un 40 por 100) y, junto con el *cluster 4*, también el que menor volumen relativo de depósitos tiene. El volumen de operaciones fuera de balance que realiza es ligeramente inferior al de la media del sector (23 frente al 24 por 100 del balance en el conjunto de entidades). Asimismo, destaca que el negocio centrado en la actividad de valores genera márgenes inferiores al del conjunto del sector en todos los escalones de la cuenta de resultados. El *cluster* está constituido por las mayores empresas de la muestra, tanto en tamaño medio del balance como por el número de trabajadores. Disponen de una extensa red comercial formada por oficinas de gran tamaño en términos tanto de los activos que gestionan como del número de empleados. Los clientes de estas entidades disponen, también, de cuentas de mayor tamaño que la media del sector.

Cluster 3

En el *cluster 3* es en el que más relevancia tienen los ingresos netos por intereses, siendo estos un porcentaje estable con una ligera tendencia creciente, de forma que si en 1992 los ingresos por intereses eran el 66 por 100 del total, ese porcentaje se situó en el 68 por 100 en 2001. Este alto peso de los ingresos tradicionales se mantiene a costa de una reducida participación de los ingresos por la actividad de valores. En cambio, los ingresos por comisiones presentan un continuo creci-

miento, pasando del 15 al 22 por 100, siendo superiores al de la media. En este grupo se han clasificado a 33 empresas de tamaño reducido (el grupo con empresas más pequeñas) y que representan tan sólo el 5 por 100 del total en términos de activo. Conforme a la estructura de sus ingresos, la actividad de intermediación está muy centrada en los créditos y depósitos (65 por 100 del balance los primeros y 63 por 100 los segundos), con escasa importancia de las operaciones fuera de balance. En su cartera de activos destaca la reducida presencia de valores financieros. Esta intensa orientación hacia actividades generadoras de intereses supone unos mayores márgenes de intermediación y ordinario. Además, es una especialización que implica soportar altos costes de explotación, ya que es en la que mayor porcentaje sobre el activo total representan los gastos operativos. Aún así, una vez descontados éstos, siguen siendo las empresas con mayores niveles de rentabilidad, tanto en términos del margen de explotación como por la rentabilidad antes de impuestos (ROA). El hecho de que, pese a estos mayores costes que genera la actividad de este *cluster*, mantenga los mayores niveles de rentabilidad supone que es el grupo con mayores niveles de eficiencia operativa. Estas empresas se caracterizan por tener una red comercial pequeña, con oficinas también pequeñas, tanto en términos del volumen de activo que se gestiona como por el número de empleados en ellas. Asimismo, gestionan cuentas de reducido tamaño. Este grupo está formado por algunas de las cajas de ahorros más pequeñas y lo que se podría llamar banca regional, esto es, bancos con una fuerte implicación en una región determinada, y todas ellas con una intensa vocación de banca minorista orientada al cliente.

Cluster 4

Al igual que el *cluster 2*, y en contraposición a los *clusters 1* y *3*, este grupo se caracteriza por presentar un reducido peso de los ingresos por intereses con respecto al total de ingresos, aunque en un porcentaje superior al *cluster 2*. La evolución de estos ingresos presenta una acusada tendencia decreciente durante los años 1992 a 1996, en los que se pasó de un 45 a un 15 por 100, para recuperarse en la segunda parte del período, situándose de nuevo en valores próximos, aunque algo inferiores, a los del año inicial (40 por 100). Los ingresos por comisiones presentan una tendencia continuamente creciente a lo largo de todo el período, pasándose del 17 por 100 del total de ingresos a unos niveles del 25 por 100 en el último año, esto es, cinco puntos porcentuales por encima del conjunto del sector bancario español. La actividad en valores presentó una evolución simétrica a la de los ingresos por intereses, creciendo hasta el año 1996 y volviéndose a reducir en el período 1996-2001, de forma que terminó en valores similares a los del año de partida. En su con-

junto, este grupo está formado por 63 entidades que representan el 27 por 100 del sector bancario.

Este *cluster* presenta una estructura de balance caracterizada por los siguientes hechos. Por un lado, la actividad crediticia representa el 50 por 100 de los activos, siendo una posición intermedia con respecto al resto de grupos y muy próxima a la media del conjunto del sector. Destaca, asimismo, la importancia de la actividad interbancaria llevada a cabo por parte de las entidades que integran este grupo, tanto por el lado del activo como, sobre todo, por el lado del pasivo. El elevado porcentaje de los depósitos interbancarios aceptados por las entidades del *cluster* 3 (35 por 100) contrasta con el reducido volumen de depósitos de ahorro con clientes, que representa tan sólo el 39 por 100, siendo, con diferencia, el grupo con menor actividad de depósitos. Además, es el grupo que más negocio fuera del balance realiza (27 por 100 sobre activos totales en 2001). La rentabilidad de estas entidades en términos de ROA es la más baja de todos los *clusters* obtenidos, hecho que viene determinado por los reducidos márgenes (los menores de todos los grupos) con los que trabajan. Disponen de oficinas de elevado tamaño, con la mayor ratio de empleados por oficina de todos los grupos y con el segundo mayor volumen, junto al *cluster* 2, de activos por oficina. Pese a lo reducido de su actividad relacionada con los depósitos, en término medio éstos son de un volumen elevado. En este grupo se encuentra gran parte de la banca extranjera presente en la muestra.

A lo largo de este apartado se ha caracterizado a las entidades bancarias españolas agrupándolas en cuatro *clusters* en función de la estructura de ingresos que presentaban en su cuenta de resultados. Para el conjunto de las entidades se muestra que, si bien la reducción de la importancia de los ingresos asociados a la actividad de intermediación entre créditos y depósitos es clara para el conjunto del sector bancario español, existen comportamientos diferenciales dentro de las entidades, de forma que para dos conjuntos de éstas los ingresos por intereses son la parte más importante de sus ingresos y, lejos de reducirse, siguen aumentando. Los ingresos por comisiones crecen en todos los *clusters* de bancos, siendo una constante común a todo el sector bancario, aunque de diferente intensidad en función del grupo en que observemos el fenómeno. También es importante notar que aquellas entidades menos dependientes de los ingresos por intereses son las que, en término medio, alcanzan menores niveles de rentabilidad. Una posible explicación a este fenómeno se puede encontrar en el hecho de que las actividades que generan estos rendimientos distintos a los intereses son aquellas que se encuentran más sometidas a la competencia tanto de otras entidades bancarias, como de agentes y mercados financieros alternativos (9).

IV. DETERMINANTES DE LA ESTRUCTURA DE INGRESOS DE LAS ENTIDADES BANCARIAS

Para contrastar cuáles son los factores determinantes de la estructura de ingresos de las entidades bancarias españolas, se va a realizar un análisis de regresión incluyendo dos tipos de variables explicativas. Por un lado, se utilizarán aquellas características propias de las empresas y, por otro, variables que hagan referencia al entorno en el que operan las entidades. Este análisis va tener simplemente un carácter exploratorio buscando correlaciones empíricas sobre las variables introducidas, ya que no está sustentado por ningún modelo de comportamiento de la empresa bancaria que justifique la utilización de las variables explicativas seleccionadas. Por tanto, la elección de variables en el modelo de regresión es ad hoc y, por ello, sujeta a crítica y revisión.

La muestra utilizada está formada por las mismas entidades que han constituido el análisis *cluster* del apartado anterior, esto es, un panel no balanceado de 202 entidades observadas a lo largo del período 1992-2001, formando un total de 1.313 observaciones. Las empresas implicadas en procesos de fusión desaparecen de la muestra en el año de ésta, entrando en el panel de datos la entidad resultante como un banco nuevo. La variable dependiente que se va a utilizar es el porcentaje sobre el total de ingresos de los ingresos netos por intereses, sin incluir los rendimientos de la cartera de renta fija, esto es, el porcentaje de ingresos tradicionales de la entidad. Las variables explicativas utilizadas se describen a continuación.

Variables propias de la entidad

a) Indicador del poder de mercado (LERNER). Uno de los argumentos que ha justificado, a lo largo del trabajo, la evolución de una actividad tradicional de intermediación entre créditos y depósitos hacia otra de prestación de servicios generadores de ingresos alternativos a los de intereses es el de los mayores niveles de competencia entre las entidades, así como por parte de otros agentes financieros (mercados). Por tanto, la primera variable que se va a utilizar es un indicador del poder de mercado de las entidades bancarias. En concreto, se utilizará el índice de Lerner de poder de mercado que mide la capacidad de las empresas para fijar un precio que se sitúa por encima del coste marginal, y se define como el margen relativo del precio y el coste marginal. El índice de Lerner se deriva del modelo *Monti-Klein* de competencia imperfecta (Freixas y Rochet, 1997), y se define como:

$$\frac{P - CM}{P} = \frac{1}{N * Ed}$$

donde P es el precio de los productos bancarios (10), CM el coste marginal, N el número de empresas com-

petidoras en el mercado, y Ed la elasticidad de la demanda de los productos bancarios. Este índice está acotado entre cero y uno, correspondiéndose estos valores, respectivamente, a los casos extremos de competencia perfecta y monopolio. Para el cálculo del índice, se procede de forma similar a Maudos y Pérez (2004), Fernández de Guevara *et al.* (2002) y Fernández de Guevara (2004), de forma que los costes marginales se estiman a partir de una especificación translogarítmica (11) aproximando la producción bancaria mediante los activos totales de la entidad.

La hipótesis de partida es que, ante mayores niveles de competencia en los mercados tradicionales, las entidades ven necesario incrementar la gama de actividades y servicios que prestan a sus clientes de forma que alcancen mayores ingresos y se puedan mantener los niveles de rentabilidad. Se espera una relación negativa entre el poder de mercado y el volumen de NIN llevados a cabo por la entidad. Por tanto, el signo esperado de la variable LERNER sobre la variable dependiente es positivo.

b) La segunda variable analizada como determinante de la estructura de ingresos es el tamaño de la entidad (LACTIVO), medido por el logaritmo de los activos totales. Se espera un signo positivo entre el tamaño y los ingresos por no intereses, ya que, en la medida en la que un mayor tamaño facilita la provisión a los clientes de una gama amplia de productos y servicios, posibilita a las entidades la realización de operaciones a gran escala, así como la diversificación de riesgos. En cualquier caso, se podría observar una relación positiva entre el ingreso por intereses y el tamaño de la entidad si el efecto anterior estuviese dominado por el hecho que las empresas pequeñas operasen en nichos de mercado con fuertes relaciones con sus clientes y explotando ventajas de localización.

c) Las actividades crediticias comportan mayor riesgo que las generadoras de comisiones o las de valores, ya que éstas se encuentran sujetas a la probabilidad de impago por parte de los acreditados de los bancos. Por otro lado, en las actividades de valores hay que tener en cuenta el riesgo de mercado que puede provocar pérdidas de capital en las carteras en posesión de las entidades. De las actividades generadoras de comisiones se puede hacer una distinción entre aquellas que son generadoras de riesgo para la entidad (como las comisiones por riesgo de firma, los ingresos asociados a los créditos documentarios, los ingresos derivados del aseguramiento y colocación de valores) y las que no incrementan la exposición al riesgo de la misma (las derivadas de servicios de cobro y pago, las de comercialización de productos financieros no bancarios y las derivadas de servicios de valores). Desafortunadamente, la información pública sobre el riesgo

que asumen las entidades no es abundante. La única variable que nos permite aproximarla es el volumen de provisiones incluido en la cuenta de resultados sobre el total de créditos (PROVCRE), contrastando si existe una correlación positiva entre los ingresos por intereses y el volumen de provisiones.

d) Indudablemente, aquellas empresas más especializadas en la realización de actividades tradicionales de intermediación presentarán un porcentaje mayor de los ingresos por intereses. Por tanto, se incluye la variable CRED_A, definida como el porcentaje de los créditos sobre el activo total de la entidad. Se espera un signo positivo.

e) La última de las variables propias de las entidades es el tamaño medio de las oficinas (TAM_OF), definida como el cociente entre los activos totales gestionados por cada entidad. Se espera un signo negativo, ya que se supone que oficinas mayores posibilitan la comercialización de un mayor rango de productos y un mejor servicio a los clientes, que generarán, de este modo, ingresos distintos al cobro de intereses.

Variables del entorno de la entidad

f) La primera variable del entorno de la entidad que se introduce es la renta per cápita (PIB per cápita) del área de actuación donde operan las entidades (PIB_PC). Como se ha comentado, el paradigma tradicional de la intermediación financiera establece que, a medida que las economías se desarrollan y crecen, los productos de los intermediarios financieros (créditos y depósitos) van cediendo terreno en favor de otros productos financieros alternativos. En consecuencia, se espera un signo negativo y significativo, ya que mayores niveles de renta significarán un mayor volumen de NIN. La variable PIB_PC se construye considerando que la actividad bancaria se realiza a escala provincial, de forma que el PIB per cápita provincial ofrecido por el INE en la Contabilidad Regional de España se pondera por la importancia de dicha provincia en el total de negocio de cada la entidad. Dado que la única información por provincias de la actividad bancaria disponible por entidades es el número de oficinas, se supone que la actividad en cada provincia es proporcional al número de oficinas en ella.

g) Un factor importante para medir la evolución de los ingresos es la demanda que se realiza de cada tipo de actividad. Por ello, se utiliza el tamaño del mercado de créditos como *proxy* de ésta (TMDO_CRE). A mayor volumen de créditos en las áreas geográficas de actuación de las entidades, más facilidad tendrán para llevar a cabo actividades tradicionales. Por tanto, se espera un signo positivo. Al igual que PIB_PC, el cálculo de esta variable se hace a partir de la desagregación provincial

h) La última de las variables consideradas es una medida de la rentabilidad que ofrecen los mercados frente a la de los instrumentos bancarios. Para ello, se utiliza la tasa de variación del índice general de la Bolsa de Madrid (IGBM). Mercados de valores en fase alcista actúan, por un lado, generando mayores ingresos de la actividad en valores y, por otro, favoreciendo la comercialización de productos no bancarios como los fondos de inversión o la prestación de servicios de valores. Por tanto, se espera un signo negativo entre IGBM y los ingresos tradicionales de intermediación entre créditos y depósitos.

En las estimaciones se introducen efectos individuales para captar características no observables de las entidades y una variable tendencia para capturar los efectos del tiempo (TREND) sobre la variable dependiente. Además, se incluye una variable *dummy* (BANCO) que toma el valor 1 en el caso de los bancos y 0 en el de las cajas para capturar la posible influencia en la variable dependiente de la diferente estructura institucional. Dado que existe una cota superior a la variable dependiente (no puede ser superior a uno) el modelo estimado es un Tobit.

Antes de pasar a los resultados, en el cuadro núm. 3 se recogen los estadísticos descriptivos de la muestra utilizada para la muestra total, para cada uno de los distintos tipos institucionales (cajas de ahorros y bancos) y para cada uno de los *clusters* obtenidos. Diversos aspectos merecen ser destacados. En primer lugar, la evolución del porcentaje de ingresos procedentes de intereses del sector bancario y cada uno de los *clusters* ya fue analizada en el apartado precedente. Si embargo, por tipos institucionales, resulta interesante comentar que las cajas de ahorros presentan una tendencia más orientada a los productos generadores de intereses que los bancos, siendo esta diferencia en la estructura de ingresos creciente a lo largo del tiempo.

En cuanto al indicador de poder de mercado, partiendo de un valor del 18 por 100 para el conjunto del sector bancario, ha presentado una tendencia descendente hasta el año 1996, para crecer continuamente, situándose en 2001 en un valor del 22 por 100 (12). Los bancos presentan a lo largo de todo el período unos niveles de poder de mercado inferiores a los de las cajas de ahorros, aunque en los últimos años han convergido en dichos niveles. Si comparamos el poder de mercado de los distintos *clusters* analizados, se comprueba cómo los dos *clusters* en los que los ingresos por intereses dominaban en la cuenta de resultados (*clusters 1 y 3*) presentan los mayores niveles de poder de mercado, situándose por encima de la media del sector. El caso contrario sucede con las entidades más orientadas a actividades generadores de otros ingresos distintos a los de intereses (*clusters 2 y 4*). Por otro lado, los ban-

cos tienen un tamaño superior al de las cajas de ahorros. En cuanto a la variable *proxy* del riesgo de crédito, presenta un pequeño repunte en los años 2000 y 2001, después de un período de fuerte reducción en los niveles de morosidad, y por tanto de provisiones, desde el año 1993, hecho marcado, sin duda alguna, por la fase expansiva del ciclo económico a lo largo de los años considerados. Esta tendencia es constante en todas las agrupaciones, teniendo las cajas valores ligeramente superiores a los de los bancos, y los *clusters 1 y 3* a los del resto de grupos. Sin duda, este hecho se produce por la mayor importancia que las inversiones crediticias representan en el balance estas entidades. Así, los préstamos representan un menor porcentaje del negocio en el caso de los bancos que en las cajas de ahorros, y en los *clusters 2 y 4* que en los otros dos grupos. En cualquier caso, la tendencia de las entidades de crédito es a realizar cada vez un porcentaje mayor de actividad crediticia, independientemente del tipo de forma institucional o del *cluster* de ingresos que analicemos.

En lo referente al tamaño de las oficinas bancarias, se comprueba que los estadísticos descriptivos parecen confirmar la idea de que la actividad no tradicional, aquella generadora de NIN, es una actividad que requiere de redes comerciales con oficinas de tamaño superior a las de la actividad de intermediación. Así se comprueba por el mayor tamaño de la red de oficinas tanto de los bancos con respecto a las cajas de ahorros como por los *clusters 2 y 4* comparados con el resto. Consideraciones similares se pueden extraer de la observación de las series correspondientes al tamaño en los mercados de crédito, justificándose las intuiciones con respecto al signo de las variables en la estructura de ingresos.

Pasando a las estimaciones, en el cuadro núm. 4 se recogen los resultados obtenidos para distintas submuestras: total de la muestra y paneles por separado de bancos, cajas de ahorros y cada uno de los *clusters*. Con respecto al total de la muestra, se pueden hacer las siguientes consideraciones. En primer lugar, los signos suelen ser los predichos y prácticamente todas las variables son significativas. El índice de Lerner de poder de mercado presenta una elevada significatividad y el signo positivo esperado predicho. Por tanto, aquellas empresas que se encuentran sometidas en mayor medida al rigor de la competencia (menores índices de Lerner) buscan con más intensidad fuentes de ingresos alternativas. Con estos ingresos alternativos, se pretende compensar la reducción de márgenes que supone la existencia de un menor margen relativo entre el precio y los costes marginales, de forma que puedan mantener los niveles de rentabilidad (13). En segundo lugar, el signo negativo y altamente significativo de la variable que mide el tamaño de la entidad (LACTIVO) confirma la hipótesis planteada de que las empresas de mayor tamaño encuentran más

CUADRO NÚM. 3
ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS DE LA MUESTRA UTILIZADA
 (Porcentajes y millones de pesetas)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
A) GRUPOS INSTITUCIONALES										
Total de entidades										
Estructura de ingresos	38,52	35,06	33,71	24,89	26,25	32,54	32,45	36,76	30,99	38,96
LERNER	18,32	19,55	16,79	16,89	17,61	18,93	20,07	21,23	20,91	22,01
LACTIVO	13,31	13,45	13,40	13,46	13,50	13,56	13,75	13,99	14,12	13,98
PROVCRE	1,33	2,49	1,05	0,83	0,63	0,46	0,31	0,26	0,36	0,53
CRED_A.....	41,09	38,99	41,38	43,23	46,07	50,18	54,40	56,92	61,69	68,58
TAM_OF.....	2.844	3.336	3.323	3.360	3.370	3.434	3.535	3.830	4.125	3.916
PIB_PC.....	1,89	1,88	1,93	2,00	2,05	2,12	2,14	2,22	2,32	2,33
TMDO_CR (miles de millones de ptas.)..	2.829	2.987	3.153	3.147	3.416	3.949	3.739	3.765	4.547	4.644
IGBM.....	-12,99	50,65	-11,70	12,30	38,96	42,22	37,19	16,22	-12,68	-6,39
Número de entidades	147	151	147	144	142	140	122	113	107	100
Cajas de ahorros										
Estructura de ingresos	35,94	37,10	44,41	32,25	30,77	37,07	38,99	44,25	42,45	45,84
LERNER	19,81	21,76	20,16	20,75	22,28	23,90	24,56	26,26	23,91	23,00
LACTIVO	13,36	13,44	13,50	13,56	13,61	13,66	13,76	13,87	14,02	14,08
PROVCRE	1,24	1,86	1,21	1,02	0,79	0,55	0,35	0,26	0,40	0,51
CRED_A.....	41,04	42,31	45,08	47,11	49,71	55,41	59,66	63,11	68,44	72,02
TAM_OF.....	2.422	2.510	2.590	2.631	2.629	2.628	2.733	2.874	3.047	3.139
PIB_PC.....	1,81	1,79	1,84	1,88	1,92	1,99	2,07	2,15	2,23	2,27
TMDO_CR (miles de millones de ptas.)..	1.315	1.300	1.406	1.480	1.565	1.786	2.117	2.558	2.927	3.137
IGBM.....	-12,99	50,65	-11,70	12,30	38,96	42,22	37,19	16,22	-12,68	-6,39
Número de entidades	54	52	52	51	51	51	51	50	48	48
Bancos										
Estructura de ingresos	40,05	33,82	24,89	18,76	22,29	28,45	26,57	30,45	21,81	31,45
LERNER	13,29	13,46	13,34	13,40	13,43	13,50	13,75	14,07	14,19	13,89
LACTIVO	17,82	18,05	17,89	17,93	17,94	17,98	18,01	18,21	18,27	17,88
PROVCRE	1,38	2,85	0,92	0,68	0,51	0,39	0,28	0,25	0,33	0,54
CRED_A.....	41,12	37,27	39,00	40,74	43,61	46,65	50,60	52,92	57,06	65,05
TAM_OF.....	3.191	4.019	4.061	4.089	4.161	4.334	4.485	4.881	5.446	5.255
PIB_PC.....	1,93	1,93	1,98	2,07	2,12	2,19	2,19	2,27	2,38	2,38
TMDO_CR (miles de millones de ptas.)..	3.708	3.874	4.109	4.062	4.454	5.188	4.904	4.723	5.866	5.928
IGBM.....	-12,99	50,65	-11,70	12,30	38,96	42,22	37,19	16,22	-12,68	-6,39
Número de entidades	93	99	95	93	91	89	71	63	59	54
B) CLUSTER										
Cluster 1										
Estructura de ingresos	51,34	52,55	56,58	48,84	47,52	50,15	49,56	53,31	55,78	59,61
LERNER	19,74	20,99	20,37	20,56	22,52	24,38	25,27	27,85	24,49	24,57
LACTIVO	12,99	13,04	13,09	13,12	13,16	13,21	13,37	13,47	13,37	13,32
PROVCRE	1,57	2,17	1,56	1,27	1,08	0,66	0,39	0,23	0,36	0,52
CRED_A.....	47,35	46,39	48,50	51,61	53,96	59,53	63,28	68,11	75,91	81,68
TAM_OF.....	2.169	2.255	2.333	2.303	2.351	2.418	2.573	2.732	2.593	2.546
PIB_PC.....	1,82	1,84	1,87	1,88	1,93	2,02	2,07	2,15	2,19	2,20
TMDO_CR (miles de millones de ptas.)..	1.870	2.104	2.129	2.063	2.210	2.639	2.810	3.248	3.373	3.324
IGBM.....	-12,99	50,65	-11,70	12,30	38,96	42,22	37,19	16,22	-12,68	-6,39
Número de entidades	53	52	51	52	52	52	49	48	43	39

CUADRO NÚM. 3 (continuación)
ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS DE LA MUESTRA UTILIZADA
(Porcentajes y millones de pesetas)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Cluster 2										
Estructura de ingresos	17,14	10,79	5,76	-4,24	-0,16	9,59	10,37	17,02	10,24	17,40
LERNER	16,87	18,52	14,80	15,79	15,47	16,85	18,93	19,53	19,73	21,80
LACTIVO	14,19	14,30	14,24	14,32	14,26	14,35	14,38	14,77	15,06	14,68
PROVCRE	1,06	3,96	0,75	0,71	0,49	0,48	0,31	0,27	0,27	0,51
CRED_A.....	34,15	31,05	32,88	34,83	37,35	40,54	45,76	48,34	54,10	61,18
TAM_OF.....	3.464	3.845	3.906	3.927	4.213	4.392	4.782	5.395	6.095	6.052
PIB_PC.....	1,95	1,94	1,98	2,06	2,13	2,18	2,24	2,37	2,47	2,44
TMDO_CR (miles de millones de ptas.)..	2.475	2.800	2.913	2.761	3.227	3.645	3.849	4.186	5.220	5.076
IGBM	-12,99	50,65	-11,70	12,30	38,96	42,22	37,19	16,22	-12,68	-6,39
Número de entidades	27	28	31	30	28	27	26	24	22	22
Cluster 3										
Estructura de ingresos	65,60	67,08	66,47	63,44	66,66	66,64	64,81	65,72	62,99	67,88
LERNER	24,06	24,89	26,73	26,39	28,32	29,31	28,04	30,67	31,80	31,40
LACTIVO	12,22	12,24	12,47	12,48	12,48	12,56	12,73	12,78	12,97	13,16
PROVCRE	1,11	1,68	1,15	0,89	0,74	0,55	0,26	0,40	0,46	0,66
CRED_A.....	52,89	54,24	56,26	61,02	64,94	72,25	73,15	79,01	84,16	84,87
TAM_OF.....	1.623	1.574	1.670	1.672	1.780	1.780	1.974	2.029	2.328	2.604
PIB_PC.....	1,68	1,64	1,70	1,77	1,79	1,87	1,88	1,95	2,02	2,05
TMDO_CR (miles de millones de ptas.)..	1.125	1.113	1.319	1.451	1.501	1.987	1.707	1.894	2.131	2.231
IGBM	-12,99	50,65	-11,70	12,30	38,96	42,22	37,19	16,22	-12,68	-6,39
Número de entidades	28	27	22	20	20	19	18	18	17	16
Cluster 4										
Estructura de ingresos	45,46	43,13	39,15	31,19	17,37	28,88	28,88	35,57	34,40	40,41
LERNER	17,92	18,96	14,10	12,39	14,11	14,84	15,05	15,49	18,22	18,19
LACTIVO	13,19	13,43	12,98	13,08	13,40	13,42	13,90	14,13	14,10	14,20
PROVCRE	1,50	1,32	0,85	0,41	0,30	0,18	0,24	0,22	0,50	0,52
CRED_A.....	44,03	42,25	49,15	48,60	48,45	52,30	54,51	57,34	62,44	66,83
TAM_OF.....	3.622	5.471	6.416	6.687	4.678	4.551	4.129	3.989	3.800	3.748
PIB_PC.....	2,09	2,03	2,09	2,22	2,27	2,31	2,33	2,42	2,54	2,64
TMDO_CR (miles de millones de ptas.)..	5.601	5.301	5.478	5.573	5.948	6.653	6.470	5.869	7.619	8.147
IGBM	-12,99	50,65	-11,70	12,30	38,96	42,22	37,19	16,22	-12,68	-6,39
Número de entidades	39	44	43	42	42	42	29	23	25	23

Fuente: AEB, CECA y elaboración propia.

facilidad que las pequeñas a la hora de ofrecer una gama amplia y diversificada de productos bancarios adicionales, o alternativos, a los tradicionales de intermediación entre créditos y depósitos.

En cuanto al resto de características propias de las entidades consideradas en la regresión, los resultados con respecto al total de entidades muestran cómo la medida de riesgo utilizada (PROVCRE), pese a presentar el signo positivo esperado, no resulta significativa, por lo que no se puede establecer correlación alguna entre

el perfil de riesgo asumido por el banco y el tipo de ingresos dominante en la cuenta de resultados. En cambio, las variables relativas a la especialización en la actividad crediticia (CRED_A) y al tamaño medio de las oficinas sí que presentan los signos esperados. Así, un mayor porcentaje de las inversiones crediticias en el balance implica que la cuenta de resultados de la entidad es más dependiente de la actividad tradicional, restando importancia a los NIN. Asimismo, el signo negativo y significativo de la proxy del tamaño de las oficinas (TAM_OF) implica que la generación de ingresos alterna-

CUADRO NÚM. 4

DETERMINANTES DE LA ESTRUCTURA DE INGRESOS
(Variable dependiente: Ingresos por intereses/total ingresos. Modelo Tobit)

a) Por tipo institucional

	TOTAL DE ENTIDADES		CAJAS DE AHORROS		BANCOS		BANCOS NACIONALES	
	Coefficiente	P-valor	Coefficiente	P-valor	Coefficiente	P-valor	Coefficiente	P-valor
LERNER.....	0,4365	0,00	0,3608	0,01	0,5773	0,00	0,6883	0,00
LACTIVO.....	-0,2024	0,00	-0,0940	0,08	-0,1136	0,00	-0,1268	0,00
PROVCRE.....	0,3466	0,24	-0,3436	0,49	0,3278	0,41	0,4968	0,37
CRED_A.....	0,5271	0,00	0,9213	0,00	0,4853	0,00	0,6062	0,00
TAM_OF.....	-0,0000	0,03	-0,0000	0,00	-0,0000	0,04	-0,0000	0,01
PIB_PC.....	-0,1349	0,09	-0,1158	0,06	0,2069	0,10	0,2225	0,10
TMDO_CR.....	0,0000	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,44	0,0000	0,24
IGBM.....	-0,0234	0,34	-0,0861	0,00	0,0730	0,07	0,0927	0,03
TREND.....	-0,0020	0,72	-0,0285	0,00	-0,0196	0,01	-0,0247	0,00
BANCO.....	1,9262	0,00						
SIGMA.....	0,1821	0,00	0,0867	0,00	0,2314	0,00	0,2377	0,00
Schwarz.....	415		134		649		657	
Log likelihood.....	325		520		29		10	

b) Por cluster

	CLUSTER 1		CLUSTER 2		CLUSTER 3		CLUSTER 4	
	Coefficiente	P-valor	Coefficiente	P-valor	Coefficiente	P-valor	Coefficiente	P-valor
LERNER.....	-0,1019	0,30	1,0556	0,00	-0,2318	0,03	0,1164	0,62
LACTIVO.....	0,0017	0,95	-1,2942	0,00	-0,0293	0,27	-0,0825	0,02
PROVCRE.....	1,9845	0,00	-0,2858	0,77	0,5166	0,25	-0,1098	0,74
CRED_A.....	0,5020	0,00	1,3465	0,00	0,0626	0,33	0,3893	0,00
TAM_OF.....	-0,0000	0,45	-0,0000	0,17	0,0000	0,23	-0,0000	0,00
PIB_PC.....	-0,0313	0,63	0,0800	0,71	0,1893	0,01	-0,0090	0,97
TMDO_CR.....	0,0000	0,07	0,0000	0,00	0,0000	0,02	0,0000	0,50
IGBM.....	-0,0570	0,00	0,0839	0,22	-0,0077	0,59	0,0460	0,33
TREND.....	-0,0139	0,00	0,0118	0,55	-0,0141	0,00	-0,0054	0,72
SIGMA.....	0,0829	0,00	0,2242	0,00	0,0422	0,00	0,1598	0,00
Schwarz.....	144		558		-210		476	
Log likelihood.....	502		18		320		103	

tivos a los tradicionales de intereses requiere disponer de una red comercial y de distribución de productos con oficinas de tamaño superior al necesario para llevar a cabo la actividad de intermediación entre depositantes y acreditados.

Las variables referentes al entorno en el que operan las entidades muestran que el nivel de renta de las áreas en las que actúa la entidad (PIB_PC) tiene un efecto negativo, aunque significativo tan sólo al 10 por 100, de forma que mayores niveles de renta por parte de los clientes bancarios generan demanda de productos financieros más sofisticados que los tradicionales de intermediación. La presencia de las entidades en mercados donde la actividad crediticia es importante hace que éstas se especialicen en productos bancarios generadores de intereses, como muestra el signo positivo y significativo de la variable TMDO_CR. En cuanto a la evolución de los mercados de valores, pese a presentar el signo negativo esperado, resulta no significativa

a la hora de explicar la especialización en actividades generadoras de intereses.

Finalmente, la variable TREND presenta un signo negativo, que indica que hay una tendencia de las entidades a realizar una mayor proporción de NIN conforme pasa el tiempo, aunque ésta resulta no significativa. Por último, la variable *dummy* del tipo institucional resulta positiva y significativa, indicando que, una vez se ha controlado el efecto de las variables de la especificación adoptada, los bancos, en relación con las cajas de ahorros, presentan una mayor especialización de ingresos tradicionales (14).

Si se comparan los resultados de las estimaciones para el total de la muestra con los obtenidos para cada uno de los grupos institucionales considerados (bancos y cajas de ahorros) se comprueba cómo los principales resultados se mantienen. Así, las empresas con mayor poder de mercado son las que más fracción de

sus ingresos obtienen de intereses, y el tamaño facilita la obtención de ingresos no tradicionales gracias a que posibilita la diversificación del riesgo y permite aprovechar en mayor medida las economías de escala y gama en las actividades no tradicionales. El resto de variables propias de las entidades presentan los mismos signos de la estimación para el total de la muestra. Sin embargo, sí que aparecen algunas diferencias con respecto al tamaño de los mercados crediticios (TAM_CR), ya que no resulta significativo en el caso de los bancos. Además, es de destacar que mientras que para el conjunto de la muestra la evolución del IGBM no resulta significativo, en las estimaciones para bancos y cajas de ahorros sí que lo es, aunque con signo contrario según el tipo de entidad (signo positivo los bancos y negativo las cajas de ahorros). La tendencia resulta negativa y significativa en ambos tipos de entidad.

Por otro lado, en las estimaciones por *cluster* se producen algunas variaciones interesantes con respecto a los resultados obtenidos para el total de la muestra. En primer lugar, el indicador del poder de mercado cambia de signo y se convierte en negativo en el caso de los *clusters 1* y *3*, aunque en el primero resulta no significativo. Esto quiere decir que, si nos circunscribimos a las empresas que mayor porcentaje de ingresos tradicionales generan en su cuenta de resultados, el índice de Lerner cambia de signo, posiblemente porque estas empresas, en su conjunto, presentan mayores niveles de poder de mercado. Además, en el *cluster 1* el tamaño de la entidad pasa a ser no significativo, mientras que en el *cluster 2* el tamaño de la inversión crediticia y el tamaño de las oficinas dejan de ser significativos. En cuanto al resto de variables, la renta per cápita es significativamente tan solo en el *cluster 3*, la evolución del índice general de la bolsa de Madrid en el *cluster 1* y el tamaño medio del mercado crediticio lo no resulta significativo en el *cluster 4*.

V. CONCLUSIONES

A lo largo de la última década, la cuenta de resultados de las entidades bancarias españolas ha ido cambiando su estructura y los ingresos por actividades distintas a la intermediación entre créditos y depósitos han ido ganando terreno a los ingresos tradicionales. Este cambio en la estructura mediante la que las entidades obtienen sus resultados es el resultado de una serie de factores que han generado lo que generalmente se conoce como fenómeno de desintermediación financiera, por el que las entidades bancarias pierden importancia dentro del conjunto del sector financiero. Entre estas fuerzas de cambio destacan el importante proceso de desregulación de los mercados bancarios y financieros; el proceso de integración en los mercados europeos, con la apertura de los mercados domésticos a la compe-

tencia exterior; los cambios demográficos; el intenso cambio tecnológico, y la aparición de nuevos agentes e instrumentos financieros que se han configurado como rivales o alternativos a los activos bancarios.

En este contexto, el trabajo presenta resultados que relativizan, en parte, la pérdida de importancia de las entidades bancarias dentro del sector financiero. En primer lugar, las entidades bancarias siguen teniendo un papel fundamental a la hora de financiar a las economías domésticas. En cuanto a la colocación de los activos de las economías domésticas, sí que parece haberse percibido una pérdida de importancia de los bancos a favor de, fundamentalmente, las participaciones en fondos de inversión, aunque, a lo largo de las fases de rentabilidades negativas de éstas, los depósitos bancarios se han vuelto a mostrar como el refugio para los inversores. También se ha mostrado la limitada participación en los mercados de valores de las familias. En cuanto a la financiación de las empresas, se ha comprobado que los intermediarios bancarios siguen manteniendo una cuota estable en la provisión de fondos prestables.

Pero se ha mostrado que medir la actividad de las entidades de crédito únicamente por los activos y pasivos que mantienen en sus balances subestima de forma creciente el negocio bancario. La gama de productos que estas entidades ofrecen a sus clientes va más allá, siendo los bancos los principales agentes en los mercados de fondos de inversión, de futuros financieros y en algunos de los mercados de seguros. Por tanto, la realidad de las entidades de crédito se configura como una actividad relacionada directamente con los clientes, a los que ofrecen, mediante unas fuertes relaciones de clientela, toda la gama de productos financieros que necesiten si necesidad de salir de la entidad. Indudablemente, esto tiene unos efectos claros sobre la cuenta de resultados: los ingresos no tradicionales van incrementando su participación.

Otro de los resultados que se muestran en este trabajo es que, a pesar de que para el conjunto del sector los ingresos no tradicionales de las entidades de depósito han crecido a lo largo de la última década, este comportamiento no es completamente homogéneo para todas las entidades. A partir de un análisis *cluster*, se ha clasificado a las empresas integrantes del sector bancario español en función de cuáles son sus fuentes más relevantes de ingresos. Los resultados han mostrado que para dos grupos diferenciados de entidades, que representan cerca de un tercio del sector, los ingresos tradicionales procedentes de la actividad de intermediación entre créditos y depósitos, lejos de reducirse con el paso del tiempo, han presentado una tendencia creciente. Un hecho significativo es que en todos los grupos obtenidos los ingresos por comisio-

nes presentan una tendencia creciente dentro del conjunto de ingresos, aunque con distinta intensidad dependiendo del *cluster* al que nos refiramos.

El trabajo analiza, por último, qué factores determinan la estructura de ingresos de las entidades. Se ha observado que las empresas que se encuentran en mercados más competitivos presentan una mayor participación de los ingresos no tradicionales dentro de la cuenta de resultados. Además, se observa que el tamaño es un factor relevante a la hora de diversificar las fuentes de ingresos, ya que son las mayores empresas las que obtienen ingresos no procedentes de intereses en mayor proporción. El tamaño de las oficinas que constituyen la red comercial de las entidades también se ha mostrado importante a la hora de captar ingresos no tradicionales. Otros factores que contribuyen a la explicación de la estructura de ingresos son la renta per cápita (menor renta per cápita en las áreas de actuación de la entidad implica que ésta se centra en la actividad tradicional) y el tamaño de la actividad crediticia en la zonas de implantación de los bancos.

NOTAS

(*) El autor agradece al Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (IVIE) la información facilitada para la realización de este trabajo, así como los comentarios de Joaquín Maudos y Francisco Pérez.

(1) En el trabajo se equipara intermediarios bancarios a la agrupación institucional del SEC-95 «instituciones financieras monetarias». Hay que tener presente que las instituciones financieras monetarias incluyen, además del sector bancario (bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito) el ICO, los establecimientos financieros de crédito y los fondos del mercado monetario, no siendo posible separar los fondos del mercado monetario del resto de instituciones.

(2) De acuerdo con la información contenida en el informe *Foreign exchange and derivatives market activity in 2001. Trienal Central Bank Survey* del BIS (Bank for International Settlements), del total de derivados financieros negociados en el período de análisis del informe en España, tan sólo el 0,75 por 100 fue realizado con clientes no financieros.

(3) *European Insurance in Figures: Basic Data 2002/Complete 2001 Data*.

(4) Se han eliminado, no obstante, aquellas entidades cuyos precios de los factores productivos necesarios para la estimación de la medida del poder de mercado que se utilizará en el siguiente apartado (índice de LERNER) estuviesen fuera del intervalo definido por la media \pm dos veces y media la desviación típica.

(5) Tal y como se realiza en BCE (2000) y en FERNÁNDEZ DE GUEVARA *et al.* (2002), los costes financieros son deducidos de los ingresos financieros. En realidad, parte de estos costes también deberían ser atribuidos a I2. Por problemas de información esto no ha sido posible.

(6) Inicialmente, se realizó el análisis *cluster* considerando cinco variables. Los ingresos de la actividad de valores se desagregaban en tres: rendimientos de la cartera de renta fija, rendimientos de la cartera de renta variable y, por último, el resultado de las operaciones financieras. La gran variabilidad de este último componente a lo largo del tiempo hacía que se obtuviese un resultado óptimo con un número muy elevado de *clusters*, difícilmente distinguibles entre sí.

(7) Previamente se utilizó la técnica *clusters* jerárquica de Ward para determinar el número de grupos, siendo 4 el número resultante para la muestra y variables utilizadas. Dado que los métodos jerárquicos no son óptimos, ya que la solución final depende del historial de conglomeración, se utilizó, posteriormente, la técnica no jerárquica de k-medias para obtener una solución óptima en el caso de cuatro grupos.

(8) Como muestra FERNÁNDEZ DE GUEVARA (2001), la información pública con detalle para cada entidad de las operaciones fuera de balance es limitada, y sólo se pueden obtener los pasivos y compromisos contingentes, no estando disponibles ni las operaciones de futuro llevadas a cabo por las entidades ni el volumen de títulos en custodia.

(9) FERNÁNDEZ DE GUEVARA *et al.* (2002) muestran que una estructura de ingresos más orientada a las actividades no tradicionales tiene un efecto positivo sobre la rentabilidad. La diferencia entre este resultado y el hecho aquí constatado de que las entidades más especializadas en la actividad tradicional alcanzan niveles mayores de rentabilidad puede estar explicado por el hecho de que en FERNÁNDEZ DE GUEVARA *et al.* (2002) se realiza un contraste de regresión en el que la correlación obtenida entre rentabilidad y estructura de ingresos se obtiene tras introducir como variables explicativas otros factores, como la eficiencia de los mercados, el nivel de concentración y otras características relevantes de las empresas analizadas. En nuestro caso, además no controlar por el efecto de otras variables explicativas de rentabilidad, se manejan datos de grupos de empresas.

(10) Se aproxima mediante la ratio entre los ingresos totales y el activo total.

(11) La definición de los costes totales, de los precios de los factores trabajo, capital y depósitos, y del precio del *output* bancario es la misma que la adoptada en FERNÁNDEZ DE GUEVARA (2004).

(12) Esta evolución es coincidente con los resultados de MAUDOS y PÉREZ (2004) y FERNÁNDEZ DE GUEVARA (2004).

(13) FERNÁNDEZ DE GUEVARA *et al.* (2002) obtienen un efecto positivo del porcentaje que representan los NIN en el total de ingresos sobre la rentabilidad.

(14) Este hecho podría parecer que está en contra de los estadísticos descriptivos mostrados anteriormente, en los que los bancos presentaban un mayor volumen de actividad no tradicional. Hay que tener en cuenta que en los resultados de las estimaciones econométricas el signo mostrado se obtiene una vez «descontado» el efecto del resto de variables. Así, los estadísticos descriptivos mostraban que los bancos presentan un mayor volumen de NIN, pero también es cierto que presentan menores niveles de poder de mercado, mayor tamaño, operan en mercados con menor peso de las actividades crediticias, etc. Una vez han sido descontados todos estos efectos, es cuando se obtiene el hecho de que la naturaleza institucional de los bancos produce una mayor especialización en ingresos tradicionales.

BIBLIOGRAFÍA

- ALLEN, F., y GALE, D. (1997), «Financial markets, intermediaries and intertemporal smoothing», *Journal of Political Economy*, vol. 103, número 3: 523-546.
- (1999), «Innovations in financial services, relationships, and risk sharing», *Management Science*, vol. 56, núm. 9: 1239-1253.
- ALLEN, F., y SANTOMERO, A.M. (1998), «The theory of financial intermediation», *Journal of Banking and Finance*, 21: 1461-1485.
- (2001), «What do financial intermediaries do?», *Journal of Banking and Finance*, 25: 271-294.
- BANCO DE ESPAÑA (2003), *Memoria de la supervisión bancaria en España 2002*, Banco de España, Madrid.

- BCE (2000), *EU banks' income structure*, Banco Central Europeo, abril.
- BECK, T., y LEVINE R. (2003), «Stock markets, banks and growth: panel evidence», *Journal of Banking and Finance*, en prensa.
- BIKKER, J.A., y HAAF, K. (2002), «Competition, concentration and their relationship: an empirical analysis of the banking industry», *Journal of Banking and Finance*, 26: 2191-2214.
- BOSSONE, B. (2001), «Do banks have a future? A study on banking and finance as we move into the third millennium», *Journal of Banking and Finance*, núm. 25: 2239-2276.
- BOYD, J., y GERTLER, M. (1994), «Are banks dead? Or are the reports greatly exaggerated?», *Quarterly Review*, Federal Reserve of Minneapolis, Verano.
- CARBÓ, S., y RODRÍGUEZ, F. (2003), «Scope economies and competition beyond the balance-sheet: a "broad banking" experience», mimeo, Universidad de Granada.
- COMISIÓN EUROPEA (1999), *Financial Services: Implementing the Framework for Financial Markets: Action Plan*, Comunicación de la Comisión, COM (1999) 232, 11.05.99.
- DEMIRGÜÇ-KUNT, A., y LEVINE, R. (1999), «Bank-based and market-based financial systems. Cross-countries comparisons», *Policy Research Working Paper*, núm. 2143. The World Bank, julio.
- DERMINE, J. (2002), «European banking: past, present and future», conference paper, *Second ECB Central Banking Conference, The Transformation of the European Financial System*, 24 y 25 de octubre, Francfort.
- EDWARDS, F.R., y MISHKIN, F.S. (1995), «The decline of traditional banking: implications for financial stability and regulatory policy», *Economic Policy Review*, julio: 27-45.
- FERNÁNDEZ DE GUEVARA, J. (2001), «Operaciones fuera de balance en el sistema bancario español», *Revista de Economía Aplicada*, vol IX, número 25: 209-221.
- (2004), «Evolución del margen de intermediación en España: tipos de interés, riesgos, costes o competencia», *Revista de Economía Financiera*, en prensa.
- FERNÁNDEZ DE GUEVARA, J.; MAUDOS, J., y PÉREZ, F. (2002), «La evolución de la estructura de ingresos en el sector bancario español», *Papeles de Economía Española*, núm. 94: 136-145.
- FREIXAS, X., y ROCHET, J.C. (1997), *Microeconomics of Banking*, Massachusetts Institute of Technology, MIT Press.
- FUENTES, I. (2002), «Diversificación del negocio bancario en España: estrategias y cambios en su estructura», *Papeles de Economía Española*, núm. 94: 146-162.
- HEINEMANN, F.; SCHRÖDER, M.; SCHÜLER, M.; STIRBÖCK, C., y WESTERHEIDE, P. (2003), *Towards a single European Market in asset management*, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), Study commissioned by the Investment Management Association.
- LEVINE R. (2002), «Bank-based or market based financial systems: which is better», *Journal of Financial Intermediation*, 11: 398-428.
- MAUDOS, J., y FERNÁNDEZ DE GUEVARA, J. (2004), «Factors explaining the interest margin of the banking sectors of the European Union», *Journal of Banking and Finance*, en prensa.
- MAUDOS, J., y PÉREZ, F. (2003), «Competencia vs. poder de mercado en la banca española», *Moneda y Crédito*, núm. 217: 139-166.
- MERTON, R.C. (1995a), «A functional perspective of financial intermediation», *Financial Management*, vol. 24, núm. 2: 23-41.
- (1995b), «Financial innovation and the management and regulation of financial institutions», *Journal of Banking and Finance*, 19: 461-481.
- MERTON R.C., y BODIE, Z. (1995), «A conceptual framework for analyzing the financial environment», en CRANE, FROOT, MASON, PEROLD, MERTON y TUFANO (eds.), *The Global Financial System: a Functional Perspective*, Harvard Business School Press, Boston, MA: 3-32.
- SAURINA (1997), «Desregulación, poder de mercado y solvencia en la banca española», *Investigaciones Económicas*, vol. XXI (I), enero: 3-27.
- SCHOLTENS, B., y VAN WENSVEEN, D. (2000), «A critique on the theory of financial intermediation», *Journal of Banking and Finance*, número 24: 1243-1251.
- TORTOSA-AUSINA, E. (2003), «Non-traditional activities and bank efficiency revisited: a distributional analysis for Spanish institutions», *Journal of Economics and Business*, núm. 55: 371-395.

La expansión de la red de oficinas de las cajas de ahorros

Una perspectiva estratégica

Lucio Fuentelsaz

Jaime Gómez

Yolanda Polo (*)

I. INTRODUCCIÓN

El objetivo de este trabajo es analizar el proceso de expansión seguido por las cajas de ahorros españolas durante el período 1986-2002. Téngase en cuenta que durante las dos últimas décadas el sector bancario se ha visto inmerso en una importante transformación en la que se han producido cambios sustanciales en la legislación financiera, entre los que se incluye una amplia liberalización, tanto desde el punto de vista operativo como geográfico. Por lo que respecta a la primera dimensión, las diferencias entre los distintos tipos de intermediarios se han reducido de forma radical, de manera que en estos momentos prácticamente todos ellos pueden realizar las mismas actividades. En cuanto a la vertiente geográfica, los cambios han afectado fundamentalmente a las cajas de ahorros, ya que el resto de intermediarios gozaban de libertad de establecimiento desde algunos años antes (1).

Esta posibilidad de operar con libertad en todo el territorio nacional, una vez eliminadas las restricciones de carácter geográfico, es la que justifica la realización de este trabajo. Debemos recordar que, a partir de 1979, las cajas pueden operar dentro de la comunidad autónoma en la que se ubica su sede social, mientras que desde 1989 tienen plena libertad de establecimiento. Como consecuencia de ello, un nutrido grupo de entidades decide adaptar su estrategia al nuevo entorno competitivo e iniciar un proceso de expansión (más o menos ambicioso según los casos), cuyos resultados comienzan a vislumbrarse.

Hemos de tener en cuenta que, con independencia de la equiparación de funciones comentada, las cajas

de ahorros se han considerado tradicionalmente entidades muy cercanas al consumidor y al entorno geográfico en el que operan. En consecuencia, cualquier intento de ampliar su ámbito de actuación exige, si desean mantener su reputación, basada sobre todo en la calidad del servicio ofrecido y el apego al territorio, desarrollar una red de oficinas de dimensión suficiente en aquellos nuevos mercados en los que pretendan actuar. En todo caso, es importante destacar desde el inicio que ni todas las cajas han adoptado un comportamiento similar ni todas las nuevas oficinas están justificadas desde esta estrategia de expansión. Por ello, nuestro objetivo en este trabajo es profundizar en un fenómeno que ha marcado la evolución del sector durante los últimos años, identificando las entidades que adoptan dicha estrategia, así como los patrones específicos de comportamiento seguidos por cada una de ellas.

El punto de partida de este trabajo es una réplica a otro ya publicado hace algunos años en *Papeles de Economía Española* (Fuentelsaz y Gómez, 1998) y que analiza el proceso de expansión desde 1986 hasta 1996. Un análisis retrospectivo del mismo pone de manifiesto que en 1996 la expansión se encontraba todavía inconclusa, ya que la apertura de nuevas oficinas ha continuado desde entonces con gran vigor. Ello hace que en la actualidad puedan cuestionarse los resultados obtenidos en el citado trabajo y que resulte de interés evaluar en qué medida los patrones identificados en ese momento se mantienen o, por el contrario, se han alterado sustancialmente. No obstante, nuestro análisis no se limita a replicar el mencionado estudio, sino que, en su parte final, se analizan algunas de las consecuencias esperadas de la expansión en la estructura de los mercados geográficos en los que operan las entidades, tanto desde el punto

de vista de la rivalidad como de las implicaciones del orden de entrada en la posición competitiva de cada caja.

Con este objetivo en mente, el trabajo se estructura como sigue. En el apartado II, se analiza la expansión de la red de oficinas para bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito. El período analizado (1986-2002) es lo suficientemente amplio para permitirnos obtener una visión general de lo sucedido en el sector bancario a partir del proceso de liberalización. Como consecuencia de éste, algunas entidades han optado por diferentes estrategias de expansión: defensiva y ofensiva. Ambas se presentan y se analizan en el apartado III. El apartado IV, tal como hemos indicado, recoge las consecuencias del proceso de expansión sobre la estructura de los diferentes mercados geográficos. Las conclusiones (apartado V) cierran el trabajo.

II. LA EXPANSIÓN DE LA RED DE OFICINAS EN EL SECTOR BANCARIO

El cuadro núm. 1 muestra la evolución en el número de oficinas de las entidades de depósito entre 1986 y 2002. El principal resultado que se deriva de la observación del mismo es la existencia de patrones de crecimiento claramente diferenciados, tanto desde el punto de vista institucional (reducción en el número de ofici-

nas de los bancos y aumento en las cajas de ahorros y cooperativas de crédito) como temporal (los bancos crecen más al comienzo del período considerado, mientras que sus rivales lo hacen sobre todo al final).

Si se analizan con más detalle estas cifras, se constata cómo los bancos ven reducida su red de oficinas de forma sustancial, especialmente a partir de 1996. Dos son principalmente las razones que justifican esta evolución negativa. Por una parte, el crecimiento en la red bancaria se produce, sobre todo, con anterioridad a los años considerados en este análisis. Dado que los bancos disponen de libertad de establecimiento desde 1974, en la segunda mitad de la década de los setenta y primeros años ochenta llevan a cabo un agresivo plan de apertura de oficinas que les lleva a casi triplicar su red en tan sólo diez años. En consecuencia, a partir de mediados de los ochenta comienza un proceso de consolidación del negocio que limita las nuevas aperturas, lo que hace que el ritmo de crecimiento de este grupo sea inferior al de sus rivales. En segundo lugar, durante la última década, se han producido cinco fusiones especialmente relevantes en el sector (2) que han afectado a las principales entidades que operan en él. Cada una de estas fusiones, especialmente las que dieron lugar al BBVA y al SCH, ha venido acompañada de un proceso de reestructuración que ha supuesto el cierre de un número importante de oficinas (3).

CUADRO NÚM. 1
EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE OFICINAS DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO, 1986-2002

	TOTAL	PORCENT. VARIACIÓN	BANCOS	PORCENT. VARIACIÓN	CAJAS DE AHORROS	PORCENT. VARIACIÓN	COOPERAT. DE CRÉDITO	PORCENT. VARIACIÓN	PORCENTAJE SOBRE EL TOTAL		
									Bancos	Cajas	Cooperativas
1986	30.961	0,7	16.518	-0,5	11.061	2,4	3.382	1,0	50,5	39,2	10,3
1987	31.500	1,7	16.498	-0,1	11.754	6,3	3.248	-4,0	49,6	40,7	9,8
1988	31.972	1,5	16.691	1,2	12.252	4,2	3.029	-6,7	49,4	41,6	9,0
1989	32.735	2,4	16.677	-0,1	13.168	7,5	2.890	-4,6	48,3	43,3	8,4
1990	33.478	2,3	16.917	1,4	13.642	3,6	2.919	1,0	48,0	43,7	8,3
1991	34.873	4,2	17.824	5,4	14.031	2,9	3.018	3,4	51,1	40,2	8,7
1992	35.429	1,6	18.058	1,3	14.291	1,9	3.080	2,1	51,0	40,3	8,7
1993	35.193	-0,7	17.636	-2,3	14.485	1,4	3.072	-0,3	50,1	41,2	8,7
1994	35.544	1,0	17.557	-0,5	14.880	2,7	3.107	1,1	49,4	41,9	8,7
1995	36.251	2,0	17.842	1,6	15.214	2,2	3.195	2,8	49,2	42,0	8,8
1996	37.079	2,3	17.674	-0,9	16.094	5,8	3.311	3,6	47,7	43,4	8,9
1997	37.634	1,5	17.530	-0,8	16.636	3,4	3.468	4,7	46,6	44,2	9,2
1998	38.639	2,7	17.450	-0,5	17.582	5,7	3.607	4,0	45,2	45,5	9,3
1999	38.986	0,9	16.905	-3,1	18.337	4,3	3.744	3,8	43,4	47,0	9,6
2000	38.967	0,0	15.811	-6,5	19.268	5,1	3.888	3,8	40,6	49,4	10,0
2001	38.676	-0,7	14.756	-6,7	19.829	2,9	4.091	5,2	38,2	51,3	10,6
2002	38.673	0,0	14.072	-4,6	20.326	2,5	4.257	4,1	36,4	52,6	11,0
1986-1990....	2.517	8,1	399	2,4	2.581	23,3	-463	-13,7			
1990-1996....	3.601	10,8	757	4,5	2.452	18,0	392	13,4			
1996-2002....	1.594	4,3	-3.602	-20,4	4.232	26,3	946	28,6			
1986-2002....	7.712	24,9	-2.446	-14,8	9.265	83,8	875	25,9			

Fuente: Banco de España.

En el caso de las cajas de ahorros, el patrón de crecimiento ha sido completamente diferente, pudiendo identificar tres períodos dentro del mismo. El primero de ellos abarca los años 1986-1990. Aunque la eliminación de las restricciones que impedían a las cajas operar fuera de la comunidad autónoma en la que se ubica su sede social no tiene lugar hasta 1989, algunos años antes muchas entidades llevan a cabo estrategias de crecimiento dentro de su propia comunidad (o provincia), por lo que en ese tiempo se produce una fuerte expansión de la red, superior al 20 por 100 en tan sólo cinco años. A partir de ese momento, la apertura de nuevas oficinas se ve en parte compensada con algunos cierres que tienen lugar como consecuencia de la reestructuración derivada de la ola de fusiones que se produce entre 1990 y 1992 —de las 77 entidades existentes en 1989 se pasa a 53 en 1992 (y a las 46 actuales)—, con lo que las tasas de crecimiento se reducen ligeramente entre 1990 y 1996. El tercer período se inicia en 1996, cuando de nuevo repunta el proceso de apertura, con más de 4.200 nuevas oficinas desde entonces. Esta variación es especialmente importante porque, dado que el estudio que sirve de referencia a éste finaliza en 1996, el análisis que se realiza en el mismo podría ser incompleto en la medida en que, a la vista del dinamismo en que se ha visto envuelto el sector desde la fecha mencionada, la omisión de los últimos años ocultara aspectos importantes del proceso de expansión de las cajas de ahorros.

Resulta también de interés destacar que nuestro estudio anterior no tenía en cuenta de modo explícito a las cooperativas de crédito. Su menor importancia relativa, así como las expectativas pesimistas que durante un tiempo se trazaron sobre sus posibilidades de supervivencia futura, han inducido a los investigadores y estu-

diosos de temas bancarios a dejar este grupo al margen de sus análisis. La importancia del tamaño y las economías de escala que de él se derivan, se argumentaba, desaconsejaban operar con una dimensión demasiado reducida, ya que no sería factible alcanzar un nivel satisfactorio de eficiencia. Sin embargo, la evidencia de los últimos años ha puesto en duda estas afirmaciones, dado que las cajas rurales han sido capaces de mejorar su cuota de mercado durante los años noventa a pesar de la mayor rivalidad existente en el sector en los últimos años. Si observamos las cifras que se recogen en el cuadro núm. 1, podemos constatar que mientras el número de oficinas de las cooperativas disminuye hasta 1989 (4), desde ese momento asistimos a un aumento progresivo, inicialmente más tímido, y mucho más acusado desde 1996, de manera que en la última década la red de las cooperativas de crédito ha aumentado más de un 40 por 100.

III. EXPANSIÓN OFENSIVA Y DEFENSIVA EN LAS CAJAS DE AHORROS

Tal como se ha puesto de manifiesto en la sección anterior, el aumento en la red de oficinas de las cajas de ahorros ha sido importante y ha afectado a la mayoría de las entidades (véase el anexo 1 para un análisis detallado por entidad). Sin embargo, al liberalizarse la apertura de oficinas en todo el país, el patrón de crecimiento cambia sustancialmente, de manera que una proporción cada vez mayor de las nuevas oficinas se abren fuera de lo que constituía el ámbito de actuación tradicional de las entidades. El cuadro núm. 2 ilustra con claridad esta situación. En 1986 sólo el 2 por 100 de las oficinas (246) se ubicaban fuera de los que hemos

CUADRO NÚM. 2
DESAGREGACIÓN DEL NÚMERO DE OFICINAS DE CAJAS DE AHORROS

AÑO	TOTAL DE OFICINAS (A)	INCREMENTO	MERCADO ORIGINAL (B)	INCREMENTO	NUEVOS MERCADOS (C)	INCREMENTO	(C)/(A) (PORCENTAJE)
1986	11.293		11.047		246		2,2
1987	11.708	415	11.329	282	379	133	3,2
1988	12.297	589	11.811	482	486	107	4,0
1989	13.138	841	12.174	363	964	478	7,3
1990	13.683	545	12.431	257	1.252	288	9,2
1991	13.856	173	12.327	-104	1.529	277	11,0
1992	14.121	265	12.346	19	1.775	246	12,6
1993	14.262	141	12.330	-16	1.932	157	13,5
1994	14.595	333	12.382	52	2.213	281	15,2
1995	15.008	413	12.536	154	2.472	259	16,5
1996	15.872	864	12.759	223	3.113	641	19,6
1997	16.645	773	13.028	269	3.617	504	21,7
1998	17.596	951	13.230	202	4.366	749	24,8
1999	18.347	751	13.436	206	4.911	545	26,8
2000	19.295	948	13.638	202	5.657	746	29,3
2001	19.840	545	13.754	116	6.086	429	30,7
2002	20.347	507	13.923	169	6.424	338	31,6

definido como mercados originales (5). Este porcentaje asciende a casi el 20 por 100 en 1996, último año considerado en el estudio precedente, y supera el 31 por 100 en la actualidad. Esto significa que del total de nuevas aperturas producidas desde 1986, más de las dos terceras partes (algo más de 6.000 de un total de aproximadamente 9.000) tienen lugar en las áreas de expansión de estas entidades. Esta *expansión ofensiva* es especialmente acusada a partir de 1996 (casi 4.000 nuevas oficinas de estas características desde entonces), por lo que la extensión del trabajo previamente mencionado para incluir este período cobra especial relevancia.

En todo caso, es importante destacar que ambos tipos de expansión tienen características claramente diferentes y que las entidades implicadas en uno u otro tipo de crecimiento también son, en la mayor parte de los casos, distintas. Probablemente, el objetivo de las cajas de ahorros que basan su crecimiento en la apertura de nuevas oficinas en sus mercados tradicionales pasa simplemente por fortalecer su posición en estos mercados, tratando de hacer frente a la mayor competencia esperada que se deriva de la liberalización. De ahí que hayamos denominado a esta estrategia de crecimiento *expansión defensiva*. Frente a ella, otro grupo de cajas plantean estrategias más ambiciosas, encaminadas a ampliar su presencia en mercados en los que hasta ese momento no habían estado autorizadas a operar. Hablamos entonces de *expansión ofensiva*.

Antes de analizar con detalle el proceso de expansión seguido por las diferentes cajas de ahorros, debemos, sin embargo, realizar algunas puntualizaciones metodológicas. Por una parte, tal como se señala en Fuentelsaz y Gómez (1998), la eliminación de restricciones ha sido gradual, lo que, en cierto modo, dificulta la identificación precisa de cuáles son las provincias en las que estaba presente una entidad al comienzo del período de análisis. Téngase en cuenta que desde 1979 las cajas pueden abrir oficinas dentro de su propia comunidad autónoma, y que algunas hacen uso de esa prerrogativa. Además, a finales de los años setenta y principios de los ochenta, se producen varias fusiones entre cajas de ahorros o absorciones de cajas rurales, lo que incrementa el ámbito de actuación de las entidades envueltas en estos procesos. Con estas puntualizaciones en mente, consideramos que una caja opera en una determinada provincia distinta de aquella en la que se ubica su sede cuando posee al menos el 5 por 100 del total de oficinas de cajas de ahorros, ya que entendemos que la realización de las actividades propias de la banca minorista exige una red de cierta importancia (6). El anexo 2 identifica estos ámbitos de actuación iniciales.

En segundo lugar, es también importante destacar que parte del aumento en el número de oficinas no se

puede considerar consecuencia de una estrategia premeditada de expansión, sino una simple adaptación a las condiciones cambiantes del mercado, y en concreto a la evolución de la demanda de servicios bancarios. Según se apunta en Fuentelsaz y Gómez (1998: 194), la literatura sobre diferenciación espacial analiza con cierto detalle la relación existente entre tamaño del mercado y nivel de servicio, por lo que, ante un aumento de aquél, las empresas que deseen garantizar un servicio similar al prestado inicialmente deben incrementar el tamaño de su red de oficinas (suponiendo, lógicamente, que éstas operan en su escala eficiente).

Sin embargo, este aumento en el número de oficinas es menos que proporcional al aumento en el tamaño del mercado. Aunque la relación entre ambas magnitudes no es evidente, Fuentelsaz y Salas (1992) aproximan el tamaño del mercado en el sector bancario español mediante el volumen de depósitos y obtienen que, en presencia de costes de transporte lineales (7), la densidad de oficinas es directamente proporcional a la raíz cuadrada de la densidad de depósitos. Dado que entre 1986 y 2002 los depósitos al sector privado pasan de 52,9 a 270,5 millardos de euros (138,8 millardos si se descuenta la inflación, lo que supone un incremento de algo más del 162 por 100 en términos reales), el número de oficinas debería aumentar en torno al 62 por 100 para mantener un nivel de servicio equivalente. Entendemos, por tanto, que una expansión de la red de oficinas por debajo de esa cifra no tiene otro objetivo que el de mantener la calidad del servicio, mientras que aumentos superiores sí podrán considerarse como decisiones estratégicas encaminadas a disuadir la entrada de nuevos competidores o a incrementar el nivel de servicio.

1. La expansión defensiva de las cajas de ahorros

El cuadro núm. 3 recoge la evolución temporal en el número de oficinas de aquellas entidades que han aumentado fuertemente su presencia en sus mercados de origen. Tal como hemos apuntado, entendemos que una entidad debe ser incluida en este grupo si el aumento en su red de oficinas entre 1986 y 2002 es superior al 62 por 100. Es, además, importante destacar que, con independencia de la exactitud en la elección de este límite del 62 por 100, ninguna entidad presenta crecimientos entre el 52 y el 68 por 100, por lo que una modificación al alza o a la baja del 20 por 100 en este límite sólo afectaría a las cajas de Madrid (que, con un aumento del 68,5 por 100 quedaría fuera del grupo de entidades expansivas), Galicia y Girona (ambas con crecimientos ligeramente por encima del 50 por 100).

En consecuencia, de las 46 cajas de ahorros que operan en España en la actualidad, sólo once tendrían esta consideración. Además, tres de ellas (Pollensa, Jaén y

CUADRO NÚM. 3

CAJAS DE AHORROS CARACTERIZADAS POR UNA ESTRATEGIA DE EXPANSIÓN DEFENSIVA

ENTIDAD/AÑO	1986	1988	1990	1992	1994	1996	1998	2000	2002	VARIACIÓN 1986-2002	
										Absoluta	Porcentaje
Madrid	679	717	774	826	876	942	1.010	1.095	1.144	465	68,5
Murcia.....	109	198	190	190	188	187	193	204	220	111	101,8
Inmaculada	113	124	136	151	169	180	185	197	209	96	85,0
Baleares.....	114	128	130	138	147	158	168	179	198	84	73,7
Penedés.....	168	181	207	229	263	312	331	374	411	243	144,6
Sabadell.....	100	109	127	138	144	155	174	184	202	102	102,0
Laietana	82	84	88	92	102	117	137	158	183	101	123,2
Tarrasa	72	80	90	100	113	129	147	166	168	96	133,3
Jaén.....	11	15	16	19	19	21	26	29	31	20	181,8
Ontinyent	19	24	27	27	27	29	32	33	34	15	78,9
Pollensa	5	7	8	9	10	11	11	13	15	10	200,0
Total (46 cajas) .	11.047	11.811	12.431	12.346	12.382	12.759	13.230	13.638	13.923	2.876	26,0

Fuente: CECA.

Ontinyent) tienen un tamaño tan reducido (5, 11 y 19 oficinas respectivamente) al principio del período analizado que son excluidas de nuestra valoración, ya que su crecimiento, en términos absolutos, resulta casi insignificante. Las ocho entidades restantes pueden englobarse en tres perfiles claramente diferentes:

— El primero de esos grupos estaría integrado por la Caja de Madrid, segunda entidad del país por número de oficinas y única caja de ahorros presente en la Comunidad de Madrid en 1986. Dada la importancia de este mercado, y ante la ausencia de competencia en este segmento, son muchas las entidades que plantean su entrada en Madrid como uno de sus primeros objetivos. Como consecuencia de ello, la Caja de Madrid debe defender la privilegiada posición de la que goza en la Comunidad, y lleva a cabo un importante proceso de expansión dentro de ésta, que se materializa en la apertura de 465 nuevas oficinas.

— En segundo lugar, debemos hacer mención a un conjunto heterogéneo de cajas de tamaño medio (Caja de Murcia, Inmaculada, Baleares) ubicadas en mercados donde, aunque el número de entidades inicialmente establecidas no es muy elevado (dos o tres), deben afrontar la rivalidad que supone enfrentarse a un competidor de mayor dimensión (Caja del Mediterráneo, Ibercaja y La Caixa, respectivamente) (8).

— Por último, algunas cajas medianas con sede social en alguna localidad de Barcelona (Penedés, Terrasa, Laietana y Sabadell). Se trata de un mercado altamente competitivo, en el que tienen su sede en la actualidad ocho entidades, por lo que todas ellas se ven en

la necesidad de crecer con el fin de no ver debilitada su posición. De hecho, las dos cajas de menor dimensión de la provincia también muestran altos índices de crecimiento (en torno al 40 por 100), aun sin alcanzar la cifra que hemos establecido como umbral. Las cuatro entidades mencionadas duplican al menos su red en estos quince años, con un número de nuevas aperturas que oscila entre 100 y 250.

Finalmente, debemos hacer mención a las dos grandes cajas catalanas. Aunque presentan tasas de crecimiento inferiores al umbral exigido (en torno al 35 por 100 en ambos casos) y, por lo tanto, no se incluyen en el cuadro núm. 3, experimentan una variación muy importante en términos absolutos: 546 nuevas oficinas en los mercados tradicionales, en el caso de La Caixa, y 183 en la Caixa de Cataluña, lo que las situaría en primer y cuarto lugar en términos de crecimiento absoluto.

2. Expansión ofensiva

La visión ofrecida en el epígrafe precedente se completa con el análisis de un segundo grupo de cajas que han preferido adoptar una estrategia de diversificación geográfica, tratando de competir en mercados en los que hasta la fecha la normativa vigente les impedía actuar (cuadro núm. 4). El comportamiento de estas entidades no ha sido, sin embargo, homogéneo, de manera que pueden identificarse varios patrones de expansión:

— *Expansión global.* Las dos mayores cajas del país han optado claramente por convertirse en bancos globales, alcanzando una presencia activa en todo el país.

CUADRO NÚM. 4

CAJAS DE AHORROS CARACTERIZADAS POR UNA ESTRATEGIA DE EXPANSIÓN OFENSIVA

ENTIDAD/AÑO	1986	1988	1990	1992	1994	1996	1998	2000	2002	INCREM.
La Caixa	16	81	439	591	660	1.220	1.754	2.253	2.548	2.532
Madrid	20	102	163	310	387	424	536	669	730	710
Ibercaja	13	13	46	109	160	228	297	326	358	345
Duero	3	28	125	130	137	155	170	272	279	276
Cataluña	6	6	40	55	70	90	197	221	249	243
Galicia	2	2	8	58	75	132	144	206	242	240
Caja España	1	1	1	1	92	92	102	181	192	191
Mediterráneo	4	5	5	10	12	26	167	176	191	187
Bancaja	4	4	5	10	16	26	45	160	171	167
Córdoba	36	41	41	48	57	65	99	142	170	134
Murcia	0	1	32	30	56	67	103	112	130	130
El Monte	0	0	2	3	9	18	54	74	107	107
Penedés	5	23	51	69	77	91	97	113	125	120
Caixanova	11	18	63	71	79	95	101	101	91	80
General Granada	15	19	23	30	34	40	70	82	88	73
Total (46 cajas)	212	441	1.197	1.717	2.154	3.035	4.280	5.551	6.279	6.067

Ello no es óbice para que la política de expansión seguida por La Caixa haya sido mucho más ambiciosa, con más de 2.500 nuevas aperturas fuera de Cataluña y Baleares (9), que la de la Caja de Madrid, con 710 sucursales abiertas fuera de sus mercados tradicionales (Madrid, Toledo, Ciudad Real, Tarragona y Ceuta).

— *Expansión casi global focalizada.* En segundo lugar debemos mencionar un grupo de cinco entidades que, aunque con presencia en prácticamente todo el país, concentran su actuación en una zona geográfica más limitada, mientras que en el resto de mercados se limitan a tener una presencia prácticamente testimonial, con sólo una o dos oficinas. Así, la Caixa de Cataluña acumula la mayoría de sus oficinas en Cataluña, Baleares y Levante; Ibercaja lo hace en el Valle del Ebro, Cataluña (excepto Girona), Comunidad Valenciana, Soria y Guadalajara; Caja Duero, fundamentalmente, en Castilla y León y Cáceres; Caixa Galicia en Galicia, Asturias, León y las principales capitales del país, mientras que Caja España actúa sobre todo en Castilla y León, Galicia, Madrid, Toledo y Zaragoza.

— *Expansión regional.* Son cinco las entidades que se limitan a extender su actividad al resto de la comunidad autónoma en la que estaban inicialmente presentes, así como a algunas provincias próximas. Se trata de la Caja del Mediterráneo (se extiende a Castellón, Cataluña, Baleares y Madrid), Bancaja (Canarias, Madrid, Barcelona y Baleares), Caja de Córdoba (Andalucía y Badajoz), Caja de Murcia (Albacete, Alicante, Almería, Valencia y Cuenca) y El Monte (amplia su actuación al resto de Andalucía, Badajoz, Ciudad Real y Cuenca).

— *Expansión autonómica.* En un cuarto grupo englobamos a las cajas que se limitan a consolidar su posición dentro de su comunidad de origen y, a lo sumo, se extienden a un mercado provincial adyacente con el que puede existir mayor afinidad: Caixa Penedés (se expande por toda Cataluña y por Huesca), Vigo (Galicia), Granada (Andalucía y Melilla).

Por último, mencionar que algunas entidades, aunque no llevan a cabo una expansión propiamente dicha, dado lo limitado de ésta, abren un número relativamente importante de oficinas en una nueva provincia con la que mantienen una especial relación comercial o cultural. Así, BBK abre varias oficinas en Cantabria, Caja Castilla-La Mancha en Guadalajara, Caja de Badajoz en Salamanca, la de Burgos (Círculo Católico) en Valladolid, las dos cajas canarias en la provincia insular en la que no operaban, y varias cajas catalanas medianas en alguna nueva provincia de la Comunidad.

IV. EL PROCESO DE EXPANSIÓN POR MERCADO GEOGRÁFICO

La economía industrial concibe la entrada de nuevas empresas en un mercado como uno de los mecanismos más importantes a través de los que éstos pueden ser conducidos hacia posiciones más competitivas (Geroski, 1991). Aunque los apartados anteriores permiten ofrecer una idea aproximada de la importancia de estos procesos en el caso del sector bancario español, y especialmente en lo que a las cajas de ahorros se refiere, también surgen algunas preguntas de interés.

Por una parte, los desarrollos de la nueva economía industrial enfatizan la importancia de la conducta de las empresas en la configuración futura de los mercados, lo que nos llevaría a interrogarnos sobre el efecto de las estrategias (tanto ofensivas como defensivas) analizadas en el apartado anterior sobre dicha configuración y, en consecuencia, sobre la rivalidad presente y futura en el sector. Por otra, una de las cuestiones aún por clarificar en el ámbito de la dirección estratégica es la influencia del orden de entrada en los resultados de las empresas. Según esta literatura (Lieberman y Montgomery, 1988, 1998), los primeros entrantes podrían disfrutar de la posesión de recursos y capacidades superiores que les permitieran obtener mejores resultados que sus competidores. En el caso de la banca minorista, esta ventaja podría materializarse en la atracción de trabajadores más cualificados, una mejor localización de las oficinas o beneficios en términos de reputación y reconocimiento (Lilien y Yoon, 1990).

El cuadro núm. 5 presenta los resultados de calcular los índices de Herfindahl para las cajas de ahorros españolas a partir de las oficinas situadas en cada mercado provincial (10). Los datos que aparecen en este cuadro permiten comparar la estructura de los mercados al principio y al final del período considerado y, por tanto, suponen una aproximación a la primera de las

cuestiones de interés. Como se puede observar, la principal conclusión que podemos extraer es que la concentración se ha reducido en la gran mayoría de los mercados provinciales analizados. Las únicas excepciones destacables las constituyen las provincias de Álava y Guipúzcoa, al margen de otras dos (Málaga y Vizcaya) que muestran niveles de concentración prácticamente invariables. Es importante destacar que dicha reducción de la concentración se produce a pesar de las fusiones y adquisiciones que tienen lugar durante el período, y que deberían haber compensado, al menos en parte, el efecto de la expansión en nuevos mercados. De hecho, en las cuatro provincias comentadas las fusiones han tenido un efecto especialmente importante, al afectar a las dos únicas entidades que operaban en ellas.

Entre los mercados más concentrados y, por tanto, que deberían mostrar menores niveles de rivalidad en el año 2002, destacan las provincias de Segovia, Soria, Teruel, Álava, Cuenca y Guipúzcoa. En el otro extremo se sitúan Barcelona, Jaén, Sevilla, Gerona y Lérida en las que el número equivalente de empresas se sitúa entre cuatro y cinco (11). En la evaluación de estas cifras es necesario destacar que el incremento en el número de cajas de ahorros que compiten en cada mercado no sólo debería tener una influencia directa en la rivalidad

CUADRO NÚM. 5
ÍNDICES DE CONCENTRACIÓN DE HERFINDAHL POR PROVINCIAS, 1986 Y 2002

PROVINCIA	H (1986)	H (2002)	PROVINCIA	H (1986)	H (2002)
Álava.....	0,46	0,60	La Rioja.....	0,50	0,33
Albacete.....	0,74	0,36	Las Palmas.....	0,91	0,37
Alicante.....	0,41	0,31	León.....	1,00	0,38
Almería.....	0,72	0,30	Lérida.....	0,28	0,23
Asturias.....	1,00	0,48	Lugo.....	0,93	0,49
Ávila.....	0,97	0,49	Madrid.....	0,80	0,24
Badajoz.....	0,66	0,33	Málaga.....	0,37	0,38
Baleares.....	0,47	0,32	Melilla.....	1,00	0,50
Barcelona.....	0,19	0,19	Murcia.....	0,50	0,31
Burgos.....	0,49	0,35	Navarra.....	0,56	0,54
Cáceres.....	0,50	0,39	Orense.....	0,71	0,42
Cádiz.....	0,28	0,26	Palencia.....	0,55	0,29
Cantabria.....	1,00	0,44	Pontevedra.....	0,45	0,40
Castellón.....	0,43	0,32	S.C. Tenerife.....	1,00	0,48
Ceuta.....	1,00	0,39	Salamanca.....	1,00	0,52
Ciudad Real.....	0,29	0,25	Segovia.....	1,00	0,66
Córdoba.....	0,42	0,36	Sevilla.....	0,39	0,21
Cuenca.....	0,97	0,59	Soria.....	1,00	0,68
Gerona.....	0,30	0,22	Tarragona.....	0,28	0,27
Gránada.....	0,55	0,48	Teruel.....	0,86	0,63
Guadalajara.....	0,47	0,33	Toledo.....	0,83	0,46
Guipúzcoa.....	0,51	0,58	Valencia.....	0,53	0,24
Huelva.....	0,47	0,28	Valladolid.....	0,37	0,30
Huesca.....	0,83	0,46	Vizcaya.....	0,50	0,50
Jaén.....	0,31	0,20	Zamora.....	0,68	0,49
La Coruña.....	0,95	0,42	Zaragoza.....	0,54	0,30

CUADRO NÚM. 6
**PENETRACIÓN POR MERCADO
 DE LAS CAJAS DE AHORROS ESPAÑOLAS, 2002**

	OFICINAS CAJAS	EXPANSIVAS	TRADICIONALES	PORCENTAJE EXPANSIVAS	PORCENTAJE TRADICIONALES
Álava	137	33	104	24,1	75,9
Albacete.....	159	53	106	33,3	66,7
Alicante.....	649	249	400	38,4	61,6
Almería.....	227	113	114	49,8	50,2
Asturias.....	289	97	192	33,6	66,4
Ávila.....	132	45	87	34,1	65,9
Badajoz.....	273	73	200	26,7	73,3
Baleares.....	537	103	434	19,2	80,8
Barcelona.....	3.514	463	3.051	13,2	86,8
Burgos.....	327	54	273	16,5	83,5
Cáceres.....	317	147	170	46,4	53,6
Cádiz.....	363	126	237	34,7	65,3
Cantabria.....	224	82	142	36,6	63,4
Castellón.....	227	110	117	48,5	51,5
Ceuta.....	11	5	6	45,5	54,5
Ciudad Real.....	236	35	201	14,8	85,2
Córdoba.....	353	127	226	36,0	64,0
Cuenca.....	101	24	77	23,8	76,2
Gerona.....	478	144	334	30,1	69,9
Granada.....	407	120	287	29,5	70,5
Guadalajara.....	139	28	111	20,1	79,9
Guipúzcoa.....	177	49	128	27,7	72,3
Huelva.....	195	61	134	31,3	68,7
Huesca.....	154	31	123	20,1	79,9
Jaén.....	331	72	259	21,8	78,2
La Coruña.....	377	145	232	38,5	61,5
La Rioja.....	264	52	212	19,7	80,3
Las Palmas.....	244	113	131	46,3	53,7
León.....	223	100	123	44,8	55,2
Lérida.....	350	127	223	36,3	63,7
Lugo.....	119	39	80	32,8	67,2
Madrid.....	2.495	1.486	1.009	59,6	40,4
Málaga.....	452	189	263	41,8	58,2
Melilla.....	6	2	4	33,3	66,7
Murcia.....	537	136	401	25,3	74,7
Navarra.....	281	82	199	29,2	70,8
Orense.....	208	21	187	10,1	89,9
Palencia.....	119	32	87	26,9	73,1
Pontevedra.....	340	73	267	21,5	78,5
S.C.Tenerife.....	250	86	164	34,4	65,6
Salamanca.....	162	47	115	29,0	71,0
Segovia.....	92	18	74	19,6	80,4
Sevilla.....	664	260	404	39,2	60,8
Soria.....	66	12	54	18,2	81,8
Tarragona.....	524	97	427	18,5	81,5
Teruel.....	114	8	106	7,0	93,0
Toledo.....	247	50	197	20,2	79,8
Valencia.....	997	441	556	44,2	55,8
Valladolid.....	218	63	155	28,9	71,1
Vizcaya.....	379	130	249	34,3	65,7
Zamora.....	106	11	95	10,4	89,6
Zaragoza.....	535	139	396	26,0	74,0
Total.....	20.347	6.424	13.923	31,6	68,4

en los mercados, sino también indirecta, a través de la competencia potencial. Son numerosos los trabajos que apuntan la importancia de este elemento como mecanismo regulador de los mercados (ver, por ejemplo, Sherman y Willet, 1967). Dada la importancia de la proximidad en la expansión (ofensiva) llevada a cabo por las cajas de ahorros españolas, el incremento en el número de entidades competidoras en mercados cercanos debería suponer un importante elemento a tener en cuenta en la evaluación de dicha rivalidad (Fuentelsaz y Gómez, 2001).

En cuanto al segundo objetivo de este apartado, la evaluación del efecto del orden de entrada sobre los resultados, ésta suele realizarse a partir de indicadores, como la cuota de mercado, que permiten comprender el impacto de las estrategias (tanto ofensivas como defensivas) de las entidades sobre la configuración interna del mismo (12). Éste es el objetivo de los modelos de penetración de mercado que se han desarrollado en la economía industrial, en los que la variable dependiente es, precisamente, la cuota conseguida por los nuevos entrantes (Geroski, 1991). En este sentido, las dos últimas columnas del cuadro núm. 6 presentan información sobre la distribución de la cuota de mercado (oficinas) entre los nuevos entrantes y las empresas establecidas para cada una de las 50 provincias españolas y las dos ciudades autónomas de Ceuta y Melilla (13).

La principal conclusión que se puede extraer de esta información es que, transcurridos catorce años desde la eliminación de las restricciones a la apertura de oficinas para las cajas de ahorros, las empresas inicialmente establecidas siguen manteniendo una posición dominante en sus mercados tradicionales de actuación. Como se puede observar, la penetración media de las entidades que han seguido una estrategia ofensiva es del 31,6 por 100, y sólo supera el 50 por 100 en el caso de Madrid. Por tanto y, aunque la evaluación que se realice depende necesariamente del horizonte temporal considerado, los datos parecen confirmar la dificultad de los nuevos entrantes para desbancar a las entidades inicialmente establecidas (14).

Entre las provincias con mayor porcentaje de oficinas abiertas por los nuevos entrantes (superior en todas ellas al 45 por 100), además de Madrid, destacan Almería, Castellón, Cáceres, Las Palmas y Ceuta. En el polo opuesto, las provincias con menos entradas son Teruel, Orense, Zamora, Barcelona y Ciudad Real, donde los nuevos entrantes no alcanzan el 15 por 100 de las oficinas. Se trata, tanto en un caso como en otro, de mercados altamente heterogéneos, sin un claro patrón que permita caracterizarlos a priori. El anexo 3 ofrece un análisis mucho más detallado de la situación competitiva en cada una de las regiones españolas.

V. CONCLUSIONES

Las cajas de ahorros han seguido un fuerte proceso de expansión durante las últimas dos décadas como consecuencia de la liberalización a la que ha estado sometido el sector. Fruto de este proceso, surge este trabajo que trata de recoger, de manera descriptiva, la estrategia elegida por las diferentes entidades al tener la posibilidad de ampliar su ámbito de actuación entrando en otros mercados geográficos, hasta ese momento vetados. El objetivo es también analizar los cambios en la estructura de los 52 mercados geográficos en los que operan, haciendo especial hincapié en el nivel de concentración alcanzado en cada uno de ellos y la posición que ocupan las cajas en función del momento en que han entrado al mismo. Del análisis de este amplio proceso de expansión, se puede extraer las siguientes conclusiones:

1. Al comparar los diferentes tipos de intermediarios financieros, la circunstancia más destacable es que los patrones de expansión que sigue cada uno de ellos son radicalmente opuestos. Mientras que los bancos presentan una clara reducción en su red de oficinas desde 1986 (si bien es cierto que a finales de los años setenta tiene lugar un crecimiento muy pronunciado de dicha red) y las cooperativas de crédito la aumentan de forma moderada, la progresión en las cajas de ahorros es espectacular, ya que pasan de aproximadamente 10.800 oficinas en 1986 a más de 20.300 en 2002. Este crecimiento ha sido, por otra parte, irregular en el tiempo, de manera que en una primera etapa (1986-1990) las entidades se expanden con fuerza, sobre todo dentro de su propia comunidad; entre 1990 y 1996 se modera el aumento de la red, al compensarse las nuevas aperturas con algunos cierres derivados de las numerosas fusiones que se producen durante esos años; finalmente, el crecimiento repunta de nuevo a partir de 1996.

2. De las 46 cajas que operan actualmente en España, veinte han sido catalogadas como especialmente expansivas. Quince de ellas han seguido una estrategia de expansión ofensiva y ocho (además de otras tres cajas de dimensión muy reducida) han limitado su crecimiento a los mercados en los que operaban inicialmente. De todas ellas, sólo tres entidades (Caja Madrid, Caja Murcia y Caixa Penedés) han optado por ambas vías de desarrollo, mientras el resto ha optado por especializarse en una de ellas. En todo caso, es importante señalar que dentro de cada grupo también se observa cierta heterogeneidad, por lo que en el trabajo se han tratado de identificar algunos *perfiles tipo* en torno a los cuales se posicionan las diferentes cajas.

3. Un aspecto destacable de este trabajo es que, a pesar de la intensidad con la que se ha producido la

expansión en los últimos años, los resultados no difieren, en lo básico, de los obtenidos en el trabajo previo (Fuentelsaz y Gómez, 1998). En cuanto a las entidades que adoptan una estrategia de *expansión defensiva*, los únicos cambios se corresponden con dos entidades que se han visto afectadas, directa o indirectamente, por los procesos de fusión recientes (las cajas de Navarra y Galicia), además de una tercera (Caixa de Girona) que en 2002 se sitúa en la frontera de las entidades excluidas.

4. Por lo que respecta a la *expansión ofensiva*, la mayoría de las cajas que se incluían en este grupo en el trabajo citado fortalecen su posición e incrementan, en algunos casos, los mercados en los que operan. Las únicas incorporaciones corresponden a cuatro entidades que inician su expansión (que, en todo caso, tiene un carácter exclusivamente regional) algo más tarde que sus competidores. Se trata de Cajasur, Caja Murcia, El Monte y La General de Granada.

5. La parte final del trabajo se ha centrado en el análisis de algunos de los efectos de la mencionada expansión, haciendo hincapié fundamentalmente en dos aspectos: las consecuencias de las estrategias de crecimiento sobre la rivalidad presente y futura de la industria, y la influencia esperada del orden de entrada en los resultados de las empresas que operan en el sector. En cuanto a la primera cuestión, la comparación entre la estructura inicial y la final de cada mercado pone de manifiesto que la concentración se ha reducido en casi todos ellos, lo que hace pensar en una mayor rivalidad entre las entidades. Por lo que respecta a la segunda, se constata que, hasta el momento, las empresas inicialmente establecidas siguen manteniendo una clara posición de dominio y que son pocas las cajas que han conseguido alcanzar una participación de cierta relevancia. Aunque nuestro trabajo no ha entrado en el análisis pormenorizado de los resultados obtenidos por cada empresa, la evidencia preliminar que se presenta hace pensar en que las ventajas del pionero son importantes en el sector. En consecuencia, los nuevos entrantes deben realizar un gran esfuerzo para alcanzar los niveles de presencia y resultados de las empresas ya establecidas.

NOTAS

(*) La realización de este trabajo ha contado con la ayuda económica del Ministerio de Ciencia y Tecnología, dentro del Plan Nacional de Investigación Científica, Desarrollo e Innovación Tecnológica, (proyectos SEC2002-01009 y SEC2002-03949) y de la Diputación General de Aragón, a través del reconocimiento de los autores del trabajo como miembros del grupo de investigación consolidado *Generés*.

(1) Los bancos pueden expandirse sin restricciones desde 1974. Las cooperativas de crédito, aunque no han hecho uso de esta prerrogativa hasta fechas muy recientes, y sólo en casos concretos, tienen libertad de establecimiento desde 1985.

(2) Recordemos que en 1988 se constituye el BBV como consecuencia de la fusión de los bancos Bilbao y Vizcaya. Doce años después, se incorpora a este grupo Argentaria (resultado, a su vez, de la integración, en 1998, del Banco Exterior de España, la Caja Postal y el Banco Hipotecario), dando lugar al BBVA. Además, en 1999 surge el SCH, como consecuencia de la fusión del Banco Santander y el Central Hispano (que se creó en 1991, a partir del Banco Central y el Hispano Americano).

(3) Señalamos, a modo de ilustración, que en 1998 la suma de oficinas de las entidades que dan lugar al BBVA y al SCH son, respectivamente, 3.874 y 4.073. En 2002, estas cifras son de 3.347 para el BBVA y de tan sólo 2.598 para el SCH.

(4) Hay que tener en cuenta que las cooperativas de crédito atraviesan por una fuerte crisis a finales de los años ochenta, que conduce a la desaparición de varias entidades. En la mayor parte de los casos, su negocio y su red de oficinas son absorbidos por algunas cajas de ahorros, que utilizan, con el visto bueno del Banco de España, este mecanismo como vía de entrada en mercados en los que, de otro modo, la normativa les hubiera impedido operar.

(5) Debemos tener en cuenta que existen ligeras discrepancias entre las cifras ofrecidas en este cuadro y las contenidas en su equivalente en el trabajo precedente (FUENTELESZ y GÓMEZ, 1998). Ello se debe a que en el trabajo de 1998 no se incluían las oficinas en el extranjero, Ceuta y Melilla. Además, al producirse la fusión entre las cajas de Vigo, Orense y Pontevedra, algunas oficinas de estas entidades modifican su carácter, ya que el mercado original de todas ellas engloba las provincias de Orense y Pontevedra.

(6) Debemos, no obstante, señalar que la relajación de este criterio (considerando que existe presencia activa cuando se tiene, por ejemplo, el 1 o el 2 por 100 de las oficinas) no modifica, en lo básico, los resultados obtenidos.

(7) FUENTELESZ y GÓMEZ (1998) señalan que, al considerar otras formas funcionales para los costes de transporte, la relación final entre densidad de depósitos y densidad de oficinas puede diferir ligeramente; en cualquier caso, el aumento de la red de sucursales es menos que proporcional al aumento en el tamaño del mercado debido a que la presencia de costes fijos permitirá un mejor aprovechamiento de las economías de escala.

(8) Nótese que en el trabajo precedente se incluían dos cajas más en este grupo: la Caja de Pamplona, que se fusiona en 2000 con su rival más fuerte en la Comunidad Navarra, y la Caixa de Galicia, que, una vez consumada la fusión entre las cajas de Vigo, Orense y Pontevedra en la comunidad gallega, con el posterior cierre de algunas oficinas, ralentiza su ritmo de crecimiento.

(9) Esta ambiciosa política de aperturas ha llevado a La Caixa a convertirse en la entidad financiera con más oficinas del país (4.553 a finales de 2002), por encima incluso de los dos grandes bancos que operan en España.

(10) Es importante destacar que las consideraciones que aquí se realizan omiten la importancia que bancos y cooperativas tienen en el sector. En el cálculo de los índices de Herfindahl tampoco se han considerado las participaciones de algunas cajas de ahorros en la banca privada, que podrían afectar a las conclusiones que se extraen en términos de rivalidad. Debemos, no obstante, señalar que nuestro objetivo en este punto no es tanto analizar la interrelación entre las cajas y el resto de entidades de depósito como estudiar la evolución a lo largo de estos años de la rivalidad dentro del segmento de las cajas.

(11) El número equivalente de empresas es el inverso del índice de Herfindahl, y refleja el número de empresas de igual tamaño que generarían un nivel de competencia similar al existente con el número y distribución de empresas que hay actualmente en el mercado.

(12) Es preciso reconocer que una evaluación precisa del efecto del orden de entrada sobre los resultados exigiría acudir a medidas que permitieran valorar de forma correcta los beneficios obtenidos,

aspecto que queda fuera del ámbito de este trabajo. La medida utilizada permite, sin embargo, realizar algunas inferencias acerca del grado en que las ventajas del pionero pueden estar presentes en el sector bancario español y evaluar no sólo la incidencia de la entrada (entradas por mercado), sino también su importancia.

(13) La información de este cuadro ha sido elaborada con los mismos criterios utilizados en el apartado anterior.

(14) Téngase en cuenta que, como se precisaba antes, la información sobre las cuotas de mercado está calculada sobre el total de oficinas de cajas, y no sobre el total de oficinas del sector bancario. Por tanto, la inclusión de bancos y cooperativas de crédito no haría sino disminuir la importancia de la penetración de los nuevos entrantes.

BIBLIOGRAFÍA

FUENTELES, L., y GÓMEZ, J. (1998), «Liberalización y ámbito geográfico de actuación», *Papeles de Economía Española*, 74-75: 190-201.

— (2001), «Strategic and queue effects at entry in Spanish banking», *Journal of Economics and Management Strategy*, 10 (4): 529-563.

FUENTELES, L., y SALAS, V. (1992), *Estudios sobre banca al por menor*, Fundación BBV, Bilbao.

GEROSKI, P.A. (1991), *Market Dynamics and Entry*, Blackell, Oxford.

LIEBERMAN, M.B., y MONTGOMERY, D.B. (1988), «First-mover advantages», *Strategic Management Journal*, 9: 41-58.

— (1998), «First-mover (dis)advantages: retrospective and link with the resource-based view», *Strategic Management Journal*, 19: 1111-1125.

LILIEN, G.L., y YOON, E. (1990), «The timing of competitive market entry: an exploratory study of new industrial products», *Management Science*, 36 (5): 568-585.

SHERMAND, R., y WILLET, T.D. (1967), «Potential entrants discourage entry», *Journal of Political Economy*, 75: 400-403.

ANEXO 1

CUADRO NÚM. A1
EVOLUCIÓN DEL NÚMERO TOTAL DE OFICINAS POR ENTIDAD, 1986-2002

	1986	1988	1990	1992	1994	1996	1998	2000	2002	VARIACIÓN	
										Absol.	Porcent.
Asturias.....	132	136	138	149	157	160	178	201	215	83	62,9
Avila.....	70	71	79	81	89	96	98	101	112	42	60,0
Badajoz.....	125	126	132	146	154	161	171	179	187	62	49,6
Baleares.....	115	129	131	139	148	159	169	181	202	87	75,7
Bancaja.....	614	656	691	687	667	669	689	775	788	174	28,3
BBK.....	307	311	314	273	277	280	280	305	325	18	5,9
Burgos, Círculo Católico.....	117	117	120	126	133	146	155	159	166	49	41,9
Burgos, Municipal.....	117	121	123	132	133	135	138	140	142	25	21,4
Caja España.....	357	365	372	356	432	422	436	535	539	182	51,0
Canarias, General.....	134	142	146	143	146	146	151	178	183	49	36,6
Canarias Insular.....	106	114	116	111	113	114	124	129	142	36	34,0
CCM.....	365	382	416	418	378	381	393	416	448	83	22,7
Cataluña.....	535	560	633	661	688	736	884	919	961	426	79,6
Córdoba.....	299	307	305	322	336	320	361	412	436	137	45,8
Duero.....	236	272	386	397	405	426	448	558	561	325	137,7
Extremadura.....	227	215	215	189	207	213	213	225	236	9	4,0
Galicia.....	303	370	417	474	499	567	580	654	699	396	130,7
Gerona.....	86	90	104	120	127	135	150	165	175	89	103,5
Granada, General.....	288	284	300	285	301	314	384	425	433	145	50,3
Guadalajara.....	51	51	52	56	53	54	55	56	61	10	19,6
Guipúzcoa.....	212	216	219	188	168	169	142	166	192	-20	-9,4
Huelva-Sevilla.....	174	183	201	211	216	243	297	321	359	185	106,3
Ibercaja.....	563	568	617	689	746	820	885	919	943	380	67,5
Inmaculada.....	114	125	137	152	170	181	186	198	212	98	86,0
Jaén.....	11	15	16	19	19	21	26	29	31	20	181,8
La Caixa.....	1.475	1.833	2.296	2.316	2.394	3.053	3.689	4.226	4.553	3.078	208,7
Laietana.....	83	88	97	105	116	134	156	184	217	134	161,4
Madrid.....	699	819	937	1.136	1.263	1.366	1.546	1.764	1.874	1.175	168,1
Manlleu.....	62	62	63	63	66	68	74	77	85	23	37,1
Manresa.....	94	96	97	101	106	107	113	125	138	44	46,8
Mediterráneo.....	543	591	695	669	596	599	746	782	810	267	49,2
Murcia.....	109	199	222	220	244	254	296	316	350	241	221,1
Navarra.....	207	215	228	235	244	262	269	232	234	27	13,0
Ontinyent.....	19	24	27	27	27	29	32	33	37	18	94,7
Penedés.....	173	204	258	298	340	403	428	487	536	363	209,8
Pollensa.....	5	7	8	9	10	11	11	13	15	10	200,0
Rioja.....	94	98	114	105	102	102	103	106	110	16	17,0
Sabadell.....	120	129	158	168	175	187	209	222	244	124	103,3
San Fernando.....	305	312	324	334	343	331	349	363	377	72	23,6
Santander.....	111	117	120	119	131	133	135	142	149	38	34,2
Segovia.....	58	61	61	63	63	63	78	92	97	39	67,2
Tarragona.....	196	188	198	227	210	224	265	275	281	85	43,4
Tarrasa.....	82	100	120	132	148	165	189	212	214	132	161,0
Unicaja.....	737	744	755	737	714	751	743	737	764	27	3,7
Vigo.....	312	332	389	411	425	447	461	451	400	88	28,2
Vital.....	151	152	136	122	116	115	111	110	114	-37	-24,5
Total.....	11.293	12.297	13.683	14.121	14.595	15.872	17.596	19.295	20.347	9.054	80,2

ANEXO 2

CUADRO NÚM. A2

MERCADO DE ACTUACIÓN ORIGINAL DE CADA CAJA DE AHORROS (*)

C.A. del MEDITERRÁNEO	Alicante, Murcia y Valencia
C.A. y M.P. de ÁVILA	Ávila
M.P. y C. General de A. de BADAJOZ	Badajoz
C.E. i Pensions de BARCELONA-La Caixa	Cataluña y Baleares
C.E. de CATALUNYA	Cataluña
BILBAO BIZKAIA KUTXA	Vizcaya
C.A. y M.P. del C.C.O. de BURGOS	Burgos
C.A. Municipal de BURGOS	Burgos
C.A. y M.P. de EXTREMADURA	Extremadura
C.A. y M.P. de CÓRDOBA-CajaSur	Córdoba
C.A. de GALICIA	Galicia
C.A. de CASTILLA LA MANCHA	Albacete, Ciudad Real, Cuenca y Toledo
C.E. de GIRONA	Gerona
C. General de A. de GRANADA	Granada y Jaén
C.A. Provincial de GUADALAJARA	Guadalajara
C. Provincial de A. de JAÉN	Jaén
CAJA ESPAÑA de Inversiones, C.A. y M.P.	León, Palencia, Valladolid y Zamora
C.A. de LA RIOJA	La Rioja
C.A. y M.P. de MADRID	Ceuta, Ciudad Real, Madrid, Tarragona y Toledo
UNICAJA	Andalucía, Ciudad Real y Melilla
C.E. Comarcal de MANLLEU	Barcelona
C.E. de MANRESA	Barcelona
C.E. LAIETANA	Barcelona
C.A. de MURCIA	Murcia
C.A. y M.P. de ONTINYENT	Valencia
C.A. de ASTURIAS	Asturias
C.A. y M.P. de las BALEARES	Baleares
C. Insular de A. de CANARIAS	Las Palmas
C.A. Y M.P. de NAVARRA	Navarra
C.A. de POLLENÇA	Baleares
C.E. de SABADELL	Barcelona
C.A. de SALAMANCA y SORIA-Caja Duero	Palencia, Salamanca, Soria, Valladolid, Zamora
C.A. y M.P. de GIPÚZKOA y SAN SEBASTIÁN	Guipúzcoa
C. General de A. de CANARIAS	S. C. Tenerife
C.A. de SANTANDER Y CANTABRIA	Cantabria
C.A. y M.P. de SEGOVIA	Segovia
M.P. y C.A. de HUELVA y SEVILLA	Huelva y Sevilla
CAJA SAN FERNANDO de SEVILLA y JEREZ	Cádiz, Huelva y Sevilla
C.E. de TARRAGONA	Tarragona
C.E. de TERRASSA	Barcelona
C.A. VALENCIA, CASTELLÓN y ALICANTE-Bancaja	Albacete y Comunidad Valenciana
C.A. de VIGO, OURENSE e PONTEVEDRA-CaixaNova	Orense y Pontevedra
C.E. del PENEDÉS	Barcelona
C.A. de VITORIA y ÁLAVA	Vitoria
C.A. y M.P. de ZARAGOZA, Aragón y Rioja-Ibercaja	Aragón, Guadalajara y La Rioja
C.A. de la INMACULADA DE ARAGÓN	Aragón

(*) En el caso de las cajas que se han visto afectadas por un proceso de fusión, su mercado original corresponde con la agregación de los mercados en los que estaban presentes las entidades que participan en la fusión.

Fuente: CECA.

ANEXO 3

Caracterización de la competencia por áreas geográficas

Cataluña y Baleares. La Caixa, aunque con una presencia importante en toda España (su cuota de mercado alcanza, en promedio, el 22 por 100), es líder indiscutible en estos mercados, donde posee en torno al 40 por 100 de las oficinas. El resto del mercado catalán está muy repartido (en Baleares, La Caixa comparte liderazgo con Sa Nostra), con las caixas de Cataluña y Penedés ocupando el segundo y tercer lugar, con una cuota de mercado en torno al 10-15 por 100. Es también importante destacar que el número de entidades que opera en Cataluña es claramente superior al del resto del país. Tén-gase en cuenta que 10 de las 46 cajas de ahorros que existen en nuestro país tienen su sede en esta comunidad. Aunque la dimensión de las restantes no es, en general, muy elevada (su cuota de mercado se sitúa entre el 3 y el 5 por 100), su participación se incrementa sustancialmente en aquellas comarcas o provincias en las que tienen su origen.

Otro hecho destacable en estas dos comunidades es la escasa presencia de cajas *foráneas*, ya que entre todas ellas suponen menos del 10 por 100 de las oficinas totales. Únicamente merece destacarse la posición de Caja Madrid, que no alcanza el 5 por 100, así como de Ibercaja y la Caja del Mediterráneo en Lérida y Baleares respectivamente.

Valencia y Murcia. Aunque el número de entidades en estas dos comunidades es elevado (el hecho de tratarse de un importante destino turístico ha hecho que algunas cajas se expandan hacia esta zona, de manera que en la actualidad son 19 las entidades operan en alguna de estas cuatro provincias), el mercado se reparte básicamente entre las tres principales entidades locales y La Caixa. Así, Caja del Mediterráneo domina en Alicante y Murcia, en este caso junto a Caja de Murcia, y Bancaja lo hace en Valencia y Castellón, aunque su presencia en Alicante también es importante. La Caixa es la segunda entidad en las tres provincias valencianas y la tercera en Murcia, mientras que también gozan de cierta presencia Caja Madrid, Caixa Cataluña e Ibercaja (estas dos últimas, principalmente en Castellón y Valencia).

Las ocho provincias de *Andalucía y Ceuta y Melilla* presentan un perfil similar. Las cajas andaluzas tienen en todos los casos entre 70 y el 80 por 100 de la red, presencia que se completa fundamentalmente con La Caixa, cuya cuota de mercado oscila entre el 16 y el 20 por 100. En cinco de las ocho provincias andaluzas, además de Melilla, el peso más importante recae en una única entidad, normalmente la vinculada históricamente a la propia provincia. Son los casos de Almería, Málaga y Melilla, donde el dominio corresponde a Unicaja, Córdoba (Cajasur), Granada (General) o Huelva (El Monte). En Cádiz y Sevilla comparten el dominio dos cajas andaluzas (Unicaja y Caja San Fernando en Cádiz, y esta última, junto con El Monte, en Sevilla). Por último en Jaén, donde la caja local tiene una cuota reducida, el número de entidades andaluzas con presencia destacada asciende a tres (Unicaja, General y Cajasur). La única excepción al patrón comentado la constituye Ceuta, donde, debido a la absorción de la caja local por parte de Caja Madrid en 1990, es ésta la entidad preponde-

rante, aunque también gozan de cierta presencia La Caixa, Unicaja y Caja Duero.

En cada una de las dos provincias de *Extremadura* domina la caja local. Sin embargo, mientras que en Badajoz esta presencia se completa con la otra caja extremeña, la Caja de Badajoz tiene una presencia marginal en Cáceres, donde Caja Duero capta un tercio del mercado. En esta comunidad también es destacable la escasa importancia de La Caixa, con menos del 7 por 100 de las oficinas totales (junto con Castilla y León, es la comunidad donde menor es su presencia).

Madrid y Castilla-La Mancha. En tres de las cinco provincias castellano-manchegas (Cuenca, Toledo y Albacete) el dominio de Caja Castilla-La Mancha es claro, especialmente en la primera, donde sólo Caja Madrid supera, además, el 5 por 100 del mercado. En Albacete, sin embargo, operan otras cuatro entidades, cuya participación se sitúa en torno al 10 por 100: La Caixa, Caja Madrid, Bancaja y Caja de Murcia. Sin duda, su proximidad y vinculación con las provincias de la cuenca mediterránea han hecho de esta ciudad un lugar de expansión preferente para algunas de las principales entidades del Levante español. El mercado está más repartido en las dos restantes ciudades de la Comunidad, en las que no hay un líder claro. Ibercaja compite en términos de igualdad con la caja local en Guadalajara, mientras que en Ciudad Real, la caja castellano manchega tiene una presencia similar a la de Unicaja y Caja Madrid. Por último, hay que señalar que, aunque en la capital de España están presentes prácticamente todas las cajas de ahorros del país (sólo encontramos cinco excepciones), la mayoría de ellas tienen una presencia meramente testimonial, con una red de oficinas que difícilmente permite la realización de las actividades propias de la banca minorista. Las únicas excepciones vendrían dadas, además de por Caja Madrid, por La Caixa (25 por 100 de las oficinas) e Ibercaja (7 por 100).

Castilla y León. Esta comunidad está dominada básicamente por dos competidores: Caja Duero, líder destacada en Soria y Salamanca y con presencia importante en Palencia, Valladolid, Zamora y Ávila, y Caja España, con posición de dominio en Zamora, Valladolid, León y Palencia. Por otra parte, las cajas autóctonas uniprovinciales lideran las provincias de Ávila, Segovia y Burgos. Del resto, sólo La Caixa (7 por 100) y Caja Madrid (algo menos del 5 por 100 en promedio) tienen presencia relevante en toda la Comunidad, además de la destacada participación de Caixa Galicia en León y, en menor medida, de Ibercaja en Soria.

Galicia, Asturias y Cantabria. Las dos cajas gallegas cubren la mayor parte de este mercado. Caixanova tiene más del 50 por 100 de las oficinas de Orense y Pontevedra, con menor presencia en las otras dos provincias gallegas, donde Caixa Galicia copa más del 60 por 100 del mercado. En todo caso, entre ambas poseen en torno al 80-90 por 100 de las oficinas. Esta presencia se ve completada por La Caixa y, a gran distancia, por Caja España y Caja Madrid. Algo similar ocurre en

las otras dos provincias de la cornisa cantábrica: dominio de las cajas locales, completado con las dos mayores entidades del país, sin apenas presencia del resto (las únicas reseñables son la de Caja Galicia en Asturias y BBK en Cantabria).

País Vasco. Álava, Guipúzcoa y Vizcaya tienen un comportamiento parecido. El 90 por 100 del mercado se reparte entre la caja de la provincia (en torno al 70 por 100) y La Caixa, que tiene en el País Vasco uno de sus principales bastiones (en Vizcaya alcanza el 26 por 100 de las oficinas). El resto de las cajas tienen una representación prácticamente testimonial.

Valle del Ebro. En Aragón casi todas las oficinas se reparten entre las dos cajas aragonesas: Ibercaja y CAI, especialmente en Teruel, donde apenas se han establecido otras enti-

dades (La Caixa, por ejemplo, tan solo posee cinco oficinas en toda la provincia). En Huesca, además, destaca la presencia de La Caixa y Caixa Penedés. Zaragoza presenta un perfil más abierto, y en ella operan hasta un total de 14 entidades diferentes, aunque la mayoría de ellas con una presencia limitada. Un perfil parecido al obtenido para Zaragoza se observa en *La Rioja*, donde entre Ibercaja y Cajarioja se reparten el 80 por 100 del mercado, más o menos a partes iguales. En el caso de *Navarra*, el dominio de Caja Navarra es manifiesto, y sólo La Caixa y, en mucha menor medida, Ibercaja tienen presencia digna de mención.

Canarias. Por último, en las dos provincias canarias domina la caja local (Caja Canarias en Tenerife e Insular en Las Palmas), con una fuerte presencia de La Caixa. También tienen una participación a considerar Bancaja y Caja de Madrid.

Innovación productiva y canales de distribución en las cajas de ahorros

Fabiola de Frutos

I. INNOVACIÓN PRODUCTIVA Y SECTOR FINANCIERO

Los grandes inventos tecnológicos de la historia: el arco, la polea, la máquina de vapor, la imprenta, el acero, la bomba atómica, etc..., se caracterizan por provocar cambios políticos, sociales y económicos más allá de las actividades para las que fueron creados. No son cambios continuos que ocurran lenta y progresivamente, sino que marcan un antes y después en la historia del ser humano.

Las transferencias electrónicas de dinero son ejemplos de este tipo de cambio. La tecnología sobre la que se soportan es aquella que transforma la información en una forma digital para que pueda ser manipulada por los ordenadores y transmitida a través de redes. Probablemente, una de las mayores *innovaciones productivas* en la historia del hombre, es el *manejo de la información*, que ha desencadenado el cambio, en poco más de un cuarto de siglo, de una economía basada en la industria a una economía basada en la información. Uno de sus máximos exponentes es el sector financiero.

Desde la aparición de la máquina conocida como ENIAC —Electronic Numerator, Integrator, Analyzer and Computer— en la Universidad de Pennsylvania entre 1943 y 1946 (pesaba 30 toneladas, funcionaba con tubos de vacío y conservaba la información en tarjetas perforadas) hasta hoy, la predicción de Gordon Moore, el fundador de Intel, conocida como la Ley de Moore, que decía que cada dieciocho meses se duplicaría la densidad de los chips y, por lo tanto, la potencia de los ordenadores, mientras que el coste se mantendría constante, ha venido cumpliéndose e incluso superándose desde los años setenta. En paralelo, la utilización comercial de las redes de comunicaciones, diseñadas en su origen para el uso militar, y en particular Internet, ha multiplicado exponencialmente el valor de la información,

al permitir su difusión de manera casi inmediata, cumpliendo la afirmación de Robert Metcalfe, o Ley de Metcalfe, que dijo que las redes, ya sean de teléfonos, de ordenadores o de personas, incrementan extraordinariamente su valor con la incorporación de un nuevo nodo o usuario, de manera que la utilidad de esa red se puede valorar por el cuadrado de su número de usuarios.

Actualmente, el mercado está mejorando su eficacia a la velocidad de la Ley de Moore y con la efectividad de la Ley de Metcalfe. Tecnología, investigación y desarrollo, capital y crecimiento económico se funden en el léxico de la empresa del futuro. La globalización económica se ha dinamizado a partir de la revolución profunda del progreso tecnológico. Las telecomunicaciones, como vehículo de información y datos, mueven los capitales y unifican el mundo financiero. Las empresas se unen en grupos económicos por medio de alianzas estratégicas para afrontar la competitividad y enfrentar la transnacionalidad de los mercados.

Los servicios financieros, tanto banca como seguros, son una de las industrias más influyentes del mercado español y uno de los principales clientes de las tecnologías de la información. De hecho, si algo ha caracterizado al sector de la banca y las cajas en España en su relación con la tecnología ha sido precisamente su rapidez para implantar todas las novedades informáticas y de telecomunicaciones que le ayuden a mejorar su productividad.

La aplicación de la tecnología se ha realizado tanto en el tramo minorista de los servicios financieros —en el cual las empresas financieras ofrecen productos y servicios a sus clientes (los inversores), ya sean éstos bancarios, referidos al sector de previsión (seguros), o aquellos incluidos en el ámbito tradicional de valores o productos financieros—, como en el tramo mayorista, en el que se incluyen los sistemas de negociación, de compensación y liquidación y los sistemas de pagos.

La tecnología permite a las entidades financieras reducir costes, desarrollar nuevos productos y mejorar el alcance de la comercialización de productos y servicios. Ha alterado los procesos, productos y canales de distribución financieros, sobrepasando su significado inmediato de mayor eficiencia o eficacia, para constituirse en elemento de cambio estructural en el sistema financiero.

En lo que sigue, se van a analizar los efectos de la tecnología como motor de la innovación productiva en cada una de las vertientes de distribución de las entidades financieras: sucursales, autoservicio, banca electrónica y banca telefónica. Asimismo, se analizarán los nuevos productos financieros que resultan innovadores, bien por su adaptación a los nuevos canales de distribución o bien por su utilización intensiva de la información.

II. INVERSIONES EN TECNOLOGÍA EN LAS CAJAS

En las últimas décadas, el entorno financiero ha sufrido una profunda transformación productiva basada en la automatización de los procesos, mediante la mecanización y la interconexión de sistemas. El proceso de cambio ha afectado al entorno financiero en general, arrastrando así a las cajas y a los propios sistemas de gestión de cada una de las entidades.

Entre los principales procesos de innovación de carácter general en el sector, en los que han participado las cajas como intervinientes de primera línea, y que han contribuido por tanto a innovar en la forma de realizar el proceso productivo bancario, cabe destacar los siguientes:

a) La creación de un *Sistema Nacional de Compensación Electrónica* (SNCE), a través del cual se intercambian las operaciones de pago al por menor entre las distintas entidades que operan en el sistema. Bajo la administración y gestión del Banco de España, está organizado como una cámara de compensación descentralizada, cuyo objetivo es compensar y liquidar en el plazo más corto posible cheques y pagarés de cuenta corriente, transferencias de crédito, adeudos domiciliados, efectos de comercio y cheques para pago de carburante y viaje. Se basa en una red de comunicaciones privada entre las entidades y el sistema, con conexión directa ordenador a ordenador, por la que se realiza el intercambio bilateral de información de forma electrónica, de manera que la gran mayoría de las operaciones se compensan sin desplazamientos de documentos.

Las primeras cámaras de compensación se crearon en España en 1923. Sucesivamente se fueron creando

nuevas cámaras en todas las capitales de provincia, e incluso en otras ciudades importantes. El intercambio, compensación y liquidación en la correspondiente sucursal del Banco de España tenía entonces un marcado carácter local y un fuerte componente manual.

En el año 1985 se inició una rápida evolución, cuyo punto de partida fueron los intercambios mediante soportes magnéticos a través de Centro de Cooperación Interbancaria (CCI), lo que desencadenó una progresiva concentración en la Cámara de Compensación de Madrid.

Es en el año 1990 cuando comienza a funcionar el primer subsistema del SNCE para la compensación de cheques. Al principio, el sistema coexistía con las cámaras de compensación, pero a lo largo de los años siguientes se fue produciendo la paulatina incorporación de los diversos medios de pago, así como de las entidades que operan en el territorio nacional. Como consecuencia de esta incorporación, en 1996 se suprimieron todas las cámaras de compensación excepto la de Madrid. Desde el año 2001, el SNCE es el único sistema de compensación de pagos al por menor existente en España (ver gráficos 1 a 4).

La base sobre la que se soporta el procesamiento electrónico para poder sustituir el procesamiento de documentos está en la normalización y el desarrollo de las comunicaciones entre ordenadores. Comenzando con la implantación de un código identificativo de cuentas bancarias, o CCC, pasando por el establecimiento de formatos de soporte para el intercambio de la información, y terminando por la propia normalización de los documentos: cheques, domiciliaciones, pagarés, etcétera. Los documentos originales de cheques, pagarés y letras de cambio han sido sustituidos desde 1985 (Ley Cambiaria y del Cheque) por registros informáticos para su cobro a través de los sistemas de pago. Hoy en día, más del 99,6 por 100 de la compensación se realiza sin intercambio de documentos físicos. En las

GRÁFICO 1
SNCE - NÚMERO DE OPERACIONES
(A diciembre de 2003)

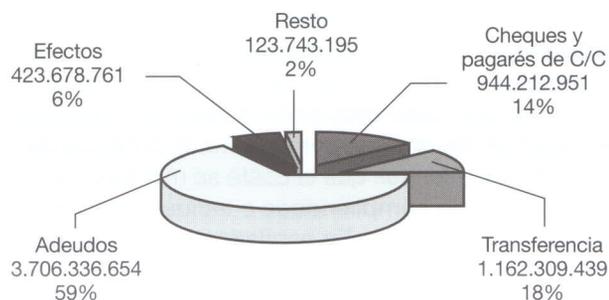


GRÁFICO 2
SNCE - OPERACIONES
 (A diciembre de 2003)

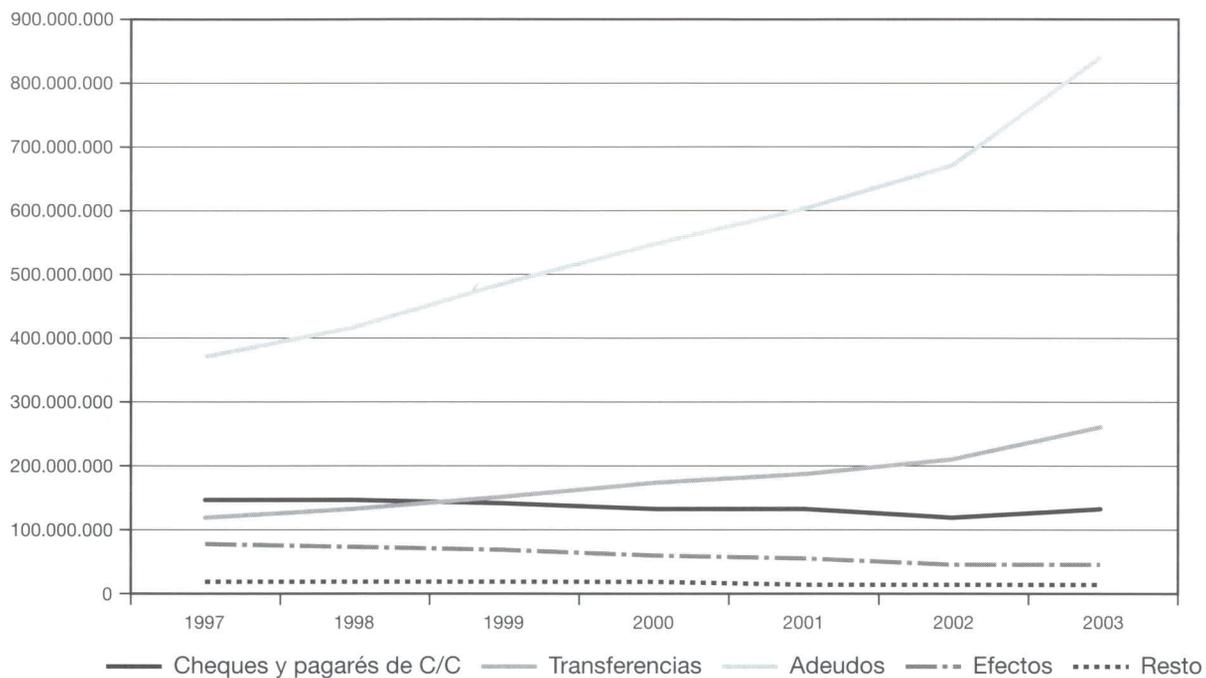


GRÁFICO 3
SNCE - IMPORTE DE LAS OPERACIONES
 (En millones de euros, a diciembre de 2003)

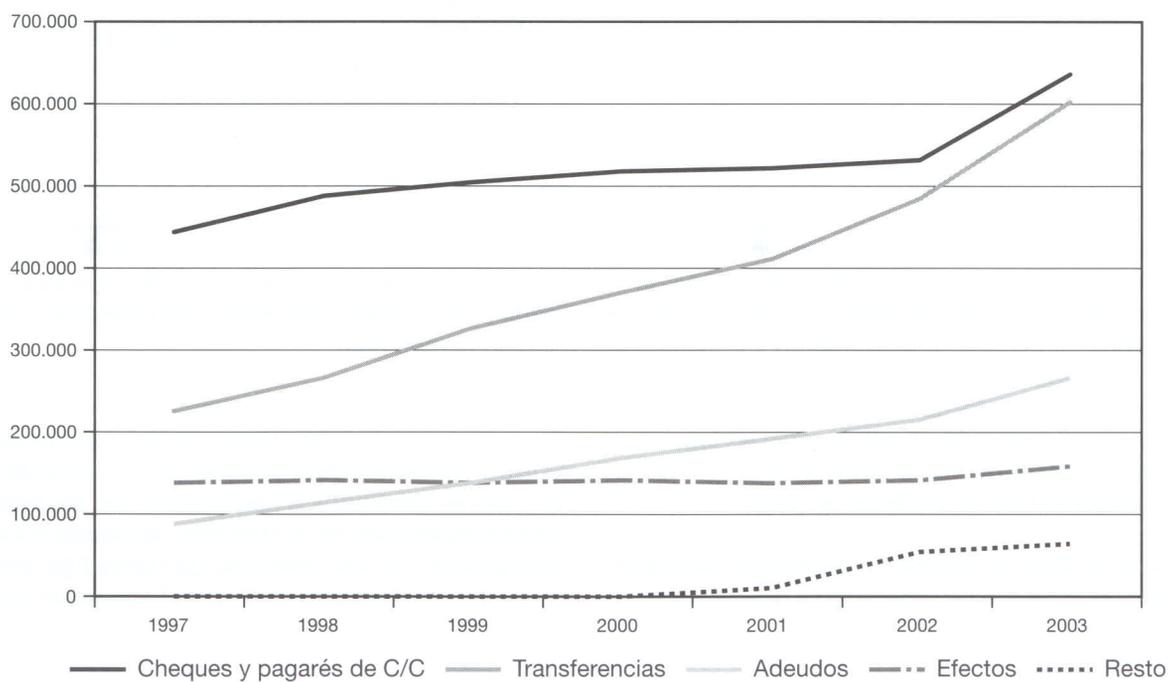
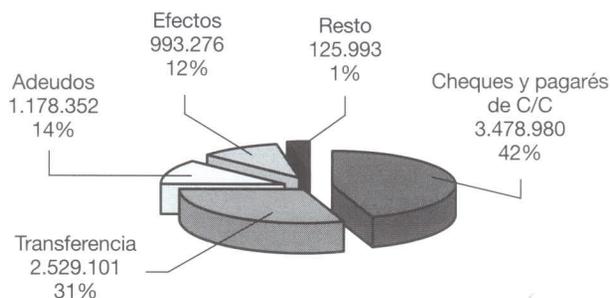


GRÁFICO 4

SNCE - IMPORTE DE LAS OPERACIONES
(En millones de euros, a diciembre de 2003)



operaciones de transferencias, adeudos domiciliados y cheques para pago de carburante y viaje, que suponen un 76 por 100 del total, la compensación se lleva a cabo exclusivamente en soporte electrónico: nunca se produce intercambio de documentos físicos. Ésta es una diferencia cualitativa fundamental del sistema financiero español respecto al resto del mercado internacional.

b) La participación en sistemas de pagos ágiles entre entidades, no sólo en el mercado interior, sino también con el resto de los países de la Unión Europea, de forma que los fondos se mueven en pocos minutos de un país a otro. Esta participación llega a todas las cajas sea cual sea su tamaño, ya que utilizan para ello, en muchos casos, sistemas comunes operados desde CECA. Estos sistemas son:

— *Sistema de Liquidación del Banco de España (SLBE)*, para grandes pagos en euros con liquidación bruta en tiempo real, propiedad del Banco de España (que está encargado de su gestión) e integrante de *TARGET*: además de procesar operaciones nacionales y transfronterizas, cumple funciones de case y registro de todas las transacciones negociadas en los mercados de depósitos interbancarios y de deuda pública, lo que representa un valor añadido en beneficio tanto del Banco de España (como pieza básica para el desarrollo de la política monetaria y la supervisión bancaria) como de las entidades (al permitir la elaboración y publicación diaria de estadísticas sobre volúmenes negociados y tipos de interés). El *SLBE* está amparado por la Ley de Firmeza y por ello goza de un sólido régimen legal que, entre otras cosas, garantiza la firmeza de la liquidación y la irrevocabilidad de las órdenes de pago.

De nuevo el sistema, totalmente electrónico, se soporta mediante la conexión de ordenadores directa al Banco de España, la transmisión de ficheros o en el enlace vía *swift*. La liquidación de las operaciones se realiza en tiempo real contra las cuentas de efectivo del sistema abiertas en el Banco de España.

— *El Sistema de Pagos Interbancario (SPI)* es un sistema de compensación multilateral para pagos en euros con funcionamiento en tiempo real y liquidación en el día. El grueso de sus operaciones se concentra en el ámbito de los pagos con origen o destino en no residentes, sin perjuicio de procesar también determinados pagos de carácter nacional.

La Ley de Firmeza reconoce también al *SPI* como uno de los sistemas de pago españoles, lo que le otorga un alto nivel de seguridad jurídica. Es gestionado por el Servicio de Pagos Interbancarios, S.A., compañía propiedad de sus entidades participantes, Banco de España incluido.

— *TARGET*, sigla de *Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer*, es el sistema de pagos del euro con liquidación bruta en tiempo real, que une a los sistemas nacionales de pagos que se basen en liquidación bruta en tiempo real y al Banco Central Europeo para proporcionar el procesamiento de pagos transfronterizos. *TARGET* es un sistema en tiempo real: en circunstancias normales, los pagos llegarán a su destino en un par de minutos, cuando no en unos pocos segundos, después de ser adeudados en la cuenta del participante presentador; todos los pagos recibirán el mismo tratamiento, independientemente de su importe.

Para iniciar un pago transfronterizo en *TARGET*, los participantes transmitirán simplemente sus órdenes de pago al sistema de pagos del euro con liquidación bruta en tiempo real del que sean miembros, utilizando para ello el formato de mensaje nacional con el que están familiarizados, y *TARGET* se ocupa del resto. El participante beneficiario recibirá el mensaje de pago en su formato nacional. Cada pago es tratado individualmente. El acuse de recibo de cada orden de pago individual ejecutada correctamente será enviado al banco central nacional presentador en tiempo real. La liquidación será firme una vez que los fondos hayan sido abonados en cuenta. El dinero recibido será dinero abonado en cuentas de un banco central. Será posible reutilizar estos fondos varias veces al día. La liquidez quedará inmovilizada sólo el tiempo necesario para efectuar la liquidación en tiempo real.

c) La participación en los mercados y en Iberclear, el depositario central de valores español encargado del registro contable y de la compensación y liquidación de los valores admitidos a negociación en las bolsas de valores españolas, en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, en AIAF Mercado de Renta Fija, así como en el Latibex, (Mercado de Valores Latinoamericanos en Euros). Desde 1989, en España no se manejan títulos físicos. Desde la negociación, que se realiza de forma electrónica, hasta la liquidación de las operaciones, que viene realizándose en un plazo no superior a tres días,

todo el proceso se apoya en la interconexión de los sistemas de negociación, las entidades participantes y el depositario centralizado. Las operaciones se transmiten *online* al mercado, que las ejecuta de forma instantánea y comunica su liquidación en pocos minutos. Todos los flujos de información se producen por vía electrónica, siendo obligada la conexión informática con el ordenador de Iberclear, bolsas, etc... para poder participar. La información se intercambia entre Iberclear y los extremos usuarios de la red tanto mediante transferencias de ficheros como por sistemas de comunicaciones en tiempo real.

Las economías de escala se obtienen mediante la automatización de los procesos productivos, bien directamente, incorporando la tecnología en la propia institución, bien externalizando los procesos en entidades ajenas que pueden conseguir estas economías de escala concentrando los volúmenes de varias entidades. En concreto, las cajas han demostrado una gran capacidad de cooperación, compartiendo en una gran proporción desde hace varias décadas el acceso a estos sistemas, bien a través de CECA, para lo que se refiere al procesamiento de los medios de pago electrónicos, bien a través de sociedades compartidas, para el acceso a los mercados de valores nacionales e internacionales, lo cual estandariza el coste de proceso por operación más allá del volumen particular de cada caja. Hay un aspecto que resulta particularmente innovador en este hecho: la existencia de una red de intercambio electrónica interna entre las cajas desde los años setenta, denominada SICA.

Un estudio realizado en CECA con datos aportados por cajas (datos del año 1999 de un colectivo de 24 cajas) ha analizado el empleo de los costes de informática en cajas de distintos tamaños. Se estudiaban los

costes de producción y desarrollo de dos cajas ficticias, obtenidas como medias de dos colectivos: uno, el formado por dieciséis cajas con un balance inferior a un billón, y otro, el constituido por ocho cajas con pasivos superiores a esta cifra. Los valores medios de pasivo son prácticamente de medio y tres billones respectivamente. Había, por lo tanto, una diferencia de seis veces en tamaño. Las conclusiones fueron las siguientes:

— Existen economías de escala derivadas del tamaño en los costes de producción, pero no todas las que cabría esperar (gráfico 5). La diferencia entre el coste que cabría esperar por las economías de escala y el que realmente existe se debe a la aparición de conceptos de inversión en las cajas grandes que no existen en las cajas pequeñas, como seguridad, inversión en equipos redundantes, mayor ancho de banda y *backup* en las comunicaciones, esto es, costes derivados de un objetivo de calidad más ambicioso y de la inversión en innovación tecnológica. Estos dos conceptos, calidad e innovación tecnológica pueden suponer un 30 por 100 de los costes totales de producción en las cajas grandes, frente a cifras poco relevantes en las cajas pequeñas.

— El mismo análisis se puede aplicar a los costes de desarrollo (gráfico 6). Sin embargo, al ser el coste de desarrollo un coste fijo, y estar estudiando un entorno de entidades financieras entre el medio billón y los tres billones, se decidió asumir que al multiplicarse el tamaño por seis, el coste de desarrollo lo hace por tres, estimando de este modo que la economía de escala permite duplicar el tamaño incrementando los costes de desarrollo en un 50 por 100. Los costes reales de desarrollo de las cajas de tres billones de pasivo superan la proyección lineal de los que tienen las de medio billón, pudiéndose atribuir la diferencia, respecto a la línea que

GRÁFICO 5

COSTES DE PRODUCCIÓN VS. TAMAÑO

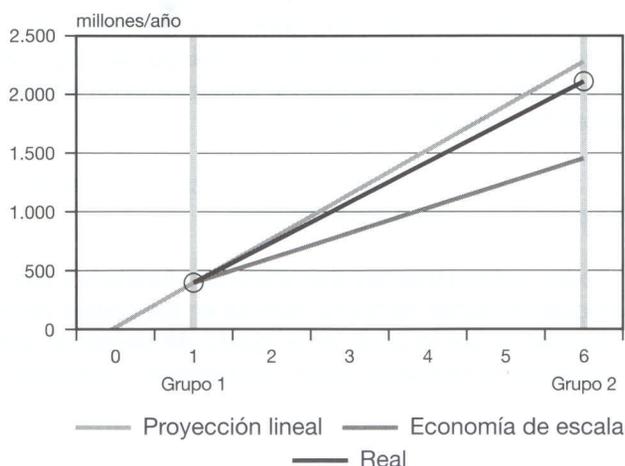
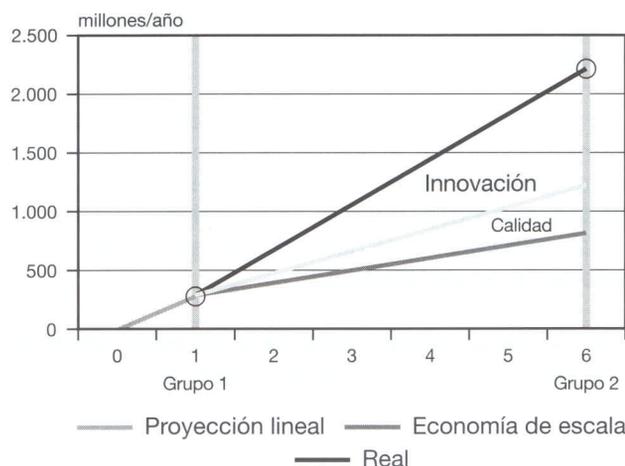


GRÁFICO 6

COSTES DE PRODUCCIÓN VS. TAMAÑO



corresponde a los costes por economías de escala, a los costes de calidad y a los de innovación. Entre los primeros se han de incluir los derivados de metodologías y procedimientos, que exigen una forma de trabajar menos dependiente de las personas. Los de innovación corresponden al mayor alcance funcional de las aplicaciones desarrolladas. Una consideración a tener en cuenta sobre este mayor alcance es que puede conllevar una complejidad creciente como consecuencia de tener que mantener las relaciones e integridad entre todas las aplicaciones. Esto depende de la arquitectura de aplicaciones de que se disponga. Se estimó que un 25 por 100 es coste de calidad y el resto de innovación (gráfico 7).

El análisis tecnológico de los dos grupos de cajas reveló también que el nivel tecnológico era superior en las cajas grandes. La comparación de la suma final de los costes de desarrollo y producción demostró que las economías de escala, inseparables del tamaño, financiaban los costes de calidad e innovación, así como de mayor alcance en las aplicaciones (cuadro núm. 1). El ahorro resultaba, por tanto, reinvertido.

Sólo la mitad de lo que gasta una caja del grupo 1 es lo que dedica una grande a hacer lo mismo. El resto se emplea en otras cosas. Al aumentar el tamaño, disminuyen los costes relativos de producción y aumentan los de desarrollo, compensándose prácticamente la disminución de los primeros con el aumento de desarrollo.

Si en general, las cajas han invertido de forma conjunta como colectivo para el acceso al sistema financiero, de forma individual pero cooperativa, las cajas han transformado su procesos internos para llegar de forma ágil a sus clientes y poder gestionar su negocio. Se podrían distinguir dos etapas en cuanto al tipo de inversiones realizadas por las Cajas:

— Una primera cuyo objetivo fundamental fué la mecanización de los procesos internos. A esta etapa corresponden sistemas como:

a) La centralización de una base de personas que permita considerar al cliente de forma única sea cual sea el tipo de contratos que tenga establecidos con la entidad, con independencia de la oficina que se encargue de su gestión. Esta base está accesible para el conjunto de la red de la entidad.

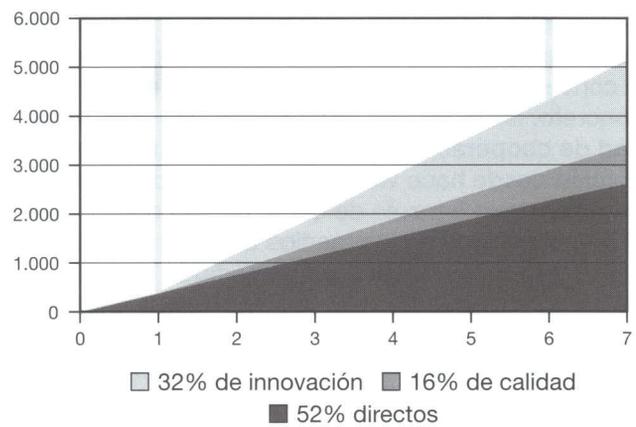
b) La mecanización, tanto de la conexión desde los sistemas de captación de operaciones en la red de distribución, con los sistemas de intercambio anteriormente mencionados, como de la recepción de operaciones desde los mismos para su asentamiento en las cuentas del cliente.

CUADRO NÚM. 1

	GRUPO 1	GRUPO 2
Arquitectura.....	75	74
Accesibilidad.....	52	59
Nivel de servicio.....	61	79
Seguridad.....	60	65
Desarrollo.....	62	82
Promedio.....	62	72

GRÁFICO 7

DISTRIBUCIÓN COSTES DE DESARROLLO Y PRODUCCIÓN



c) La mecanización de los procesos de liquidación de productos de activo y pasivo.

d) El ajuste de los sistemas contables de acuerdo con la formativa establecida por el Banco de España, la CNMV y demás organismos reguladores en cada momento.

e) El establecimiento de sistemas ágiles de diseño de productos, que permitan configurar de forma sencilla nuevos tipos de contrato sin necesidad de modificar los procedimientos estándar de tratamiento de las funciones básicas de las cuentas.

f) El desarrollo de sistemas de negociación específicos para el acceso a los mercados.

Todos estos sistemas dan soporte a funciones básicas que impactan de forma directa en los costes de la actividad, y por lo tanto en el gasto de personal que finalmente es requerido para completarla. La automatización de los mismos ha provocado en la mayor parte de los casos la reconversión de personal que se ha ubicado en la red comercial o en otras áreas de nueva creación.

Una segunda etapa, en la que nos encontramos ahora, cuyo objetivo es mejorar la distribución de los productos, en coste y alcance, una vez que los costes de su producción se han minimizado gracias a la mecanización. A este objetivo corresponden:

a) Los sistemas de medición interna de la gestión: la contabilidad analítica de cada oficina, la contabilidad de costes, los sistemas de medición de la actividad comercial por oficina, agente, etcétera.

b) Los sistemas de control del riesgo, para adaptarse a las nuevas normativas europeas.

c) Las nuevas plataformas de distribución en oficinas, integradas con sistemas CRM, que facilitan a la fuerza de ventas la localización de clientes, y para cada cliente la mejor asignación de productos.

d) El desarrollo de los nuevos canales de distribución.

Todas las cajas mantienen una ratio considerable de inversión en tecnología. En el gráfico 8 se observa que, en una muestra de 16 cajas realizada en el año 2000, la media de los costes de informática se situaba en un 7,25 por 100 del margen ordinario, que supone el 13,04 por 100 de los gastos operativos.

III. RED DE SUCURSALES

Hasta finales de la década de los ochenta (RD 1582/1988, de 29 de septiembre), la expansión territorial de las cajas de ahorro españolas estaba restringida por la legislación que les obligaba a desarrollar su actividad en zonas geográficas limitadas. A pesar del aparente inconveniente que podría suponer para la mejora de su cuota de mercado, los años de concentración en una determinada zona geográfica de cada caja de ahorros han propiciado una profunda identificación de las cajas con su entorno y con la población, debido sobre todo al intenso conocimiento de la zona, a su orientación social, a la amplia red de oficinas y a la proximidad física. Estos hechos, junto a la labor social que por su naturaleza realizan todas las cajas de ahorros, son características evaluadas muy positivamente por el cliente financiero.

En la actualidad, cualquier caja puede proceder a la apertura de sucursales en todo el territorio nacional sin más limitación que su propia capacidad financiera, lo cual ha incrementado significativamente la competencia respecto a los bancos e incluso entre las propias cajas. Este hecho se ha traducido en:

a) Un profundo proceso de concentración del sector, basado en las fusiones de cajas de una misma zona

geográfica. De las 77 cajas registradas en el año 1988 se ha evolucionado a las 46 cajas existentes en la actualidad.

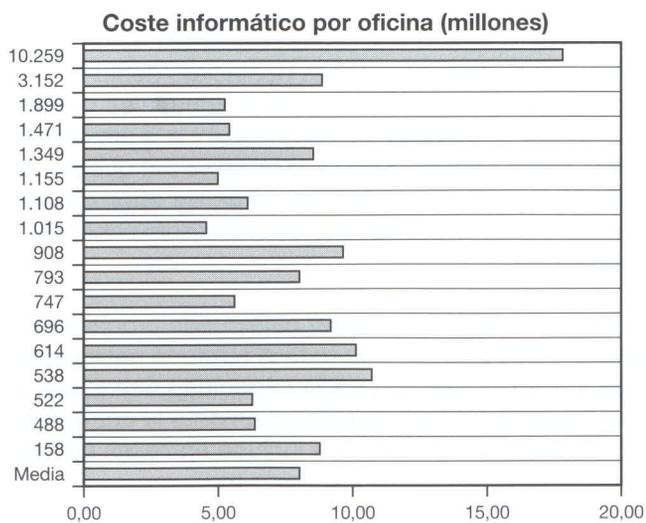
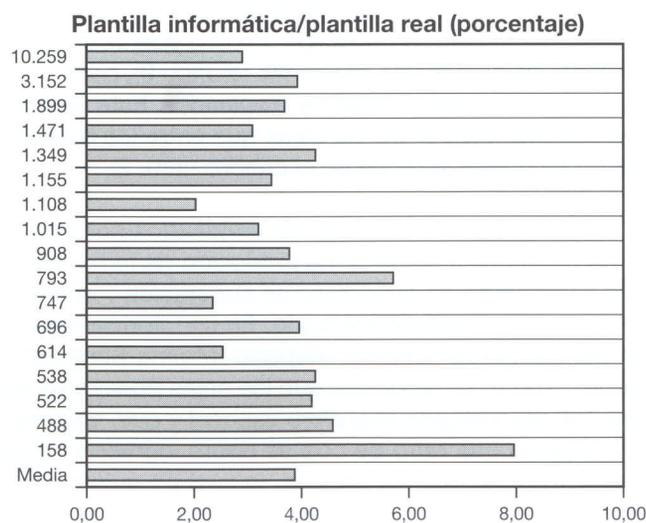
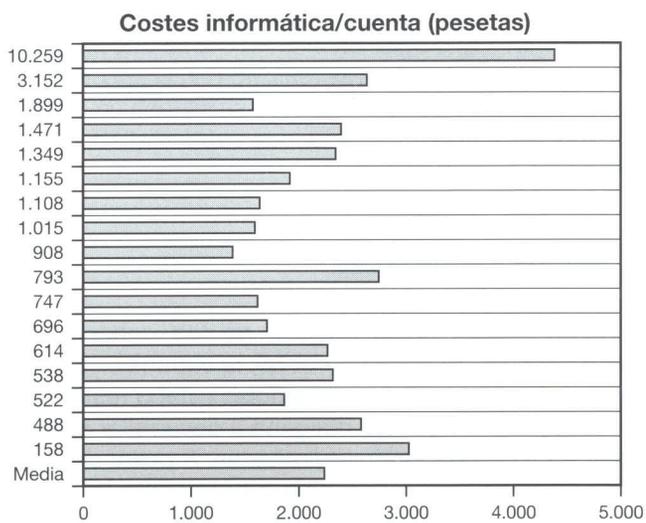
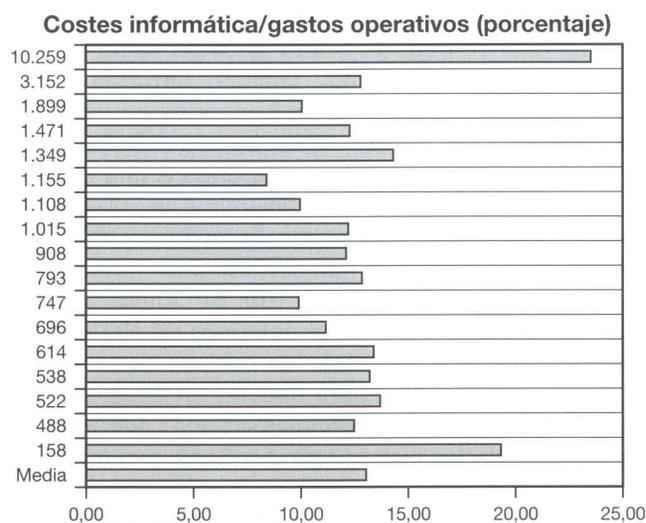
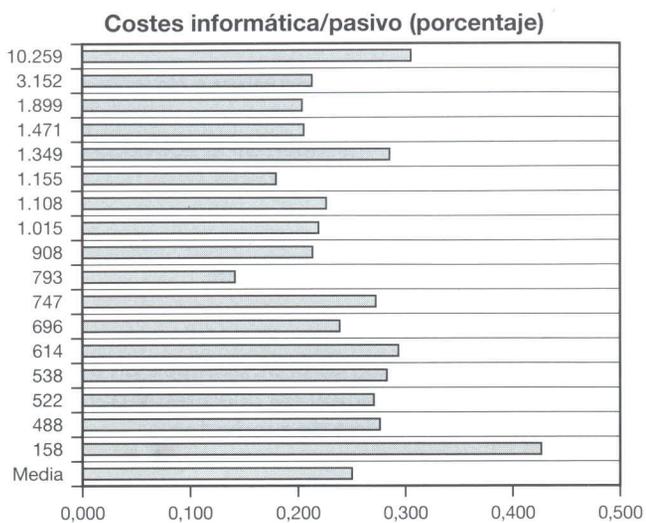
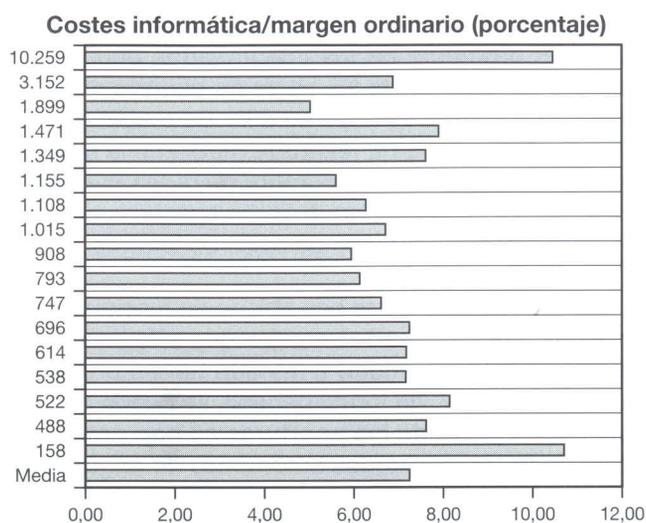
b) Un significativo crecimiento en el número de oficinas. El promedio de los crecimientos anuales del número de oficinas de las cajas de ahorros entre los años 1986 y 2002 se sitúa en 557. Este aumento del tamaño de la red se ha realizado mediante la apertura de nuevas sucursales, la compra de redes bancarias, así como por la adquisición de fichas bancarias por parte de un número significativo de cajas de ahorros.

Las nuevas oficinas se han abierto en función de distintas estrategias: desde las cajas que sólo tienen presencia en su comunidad a las que tienen presencia nacional, aunque, de forma general, se puede concluir que buena parte de las aperturas se han producido fuera de las comunidades autónomas de origen, aunque manteniendo una presencia significativa en éstas. Respecto a los bancos, si en 1988 las cajas poseían 4.439 oficinas menos, en 2002, las cajas superaban a los bancos en más de 6.000 oficinas. Sólo en tres comunidades autónomas: Galicia, Asturias y País Vasco, el número de oficinas bancarias supera en la actualidad a las de las cajas. La red bancaria más extensa en la actualidad corresponde a una caja, La Caixa, con 4.552 oficinas en diciembre de 2002, de las cuales sólo 2.005 operan en su territorio histórico. Desde 1998 los bancos han cerrado casi 1.000 sucursales al año, casi un 20 por 100. Sin embargo, parcialmente como reacción al deterioro de su cuota de mercado frente a las cajas, los bancos como BBVA o SCH han comenzado a abrir oficinas en 2003, particularmente en zonas residenciales urbanas alrededor de grandes ciudades como Madrid o Barcelona (mapa 1).

La estructura de las oficinas bancarias está fuertemente tecnificada. Comparada con la media americana, en relación con la población, España cuenta con casi el doble de sucursales bancarias (gráfico 9), pero cada sucursal tiene casi la mitad de empleados. Este valor es incluso más bajo entre las cajas que entre los bancos, como se puede apreciar en el cuadro núm. 2.

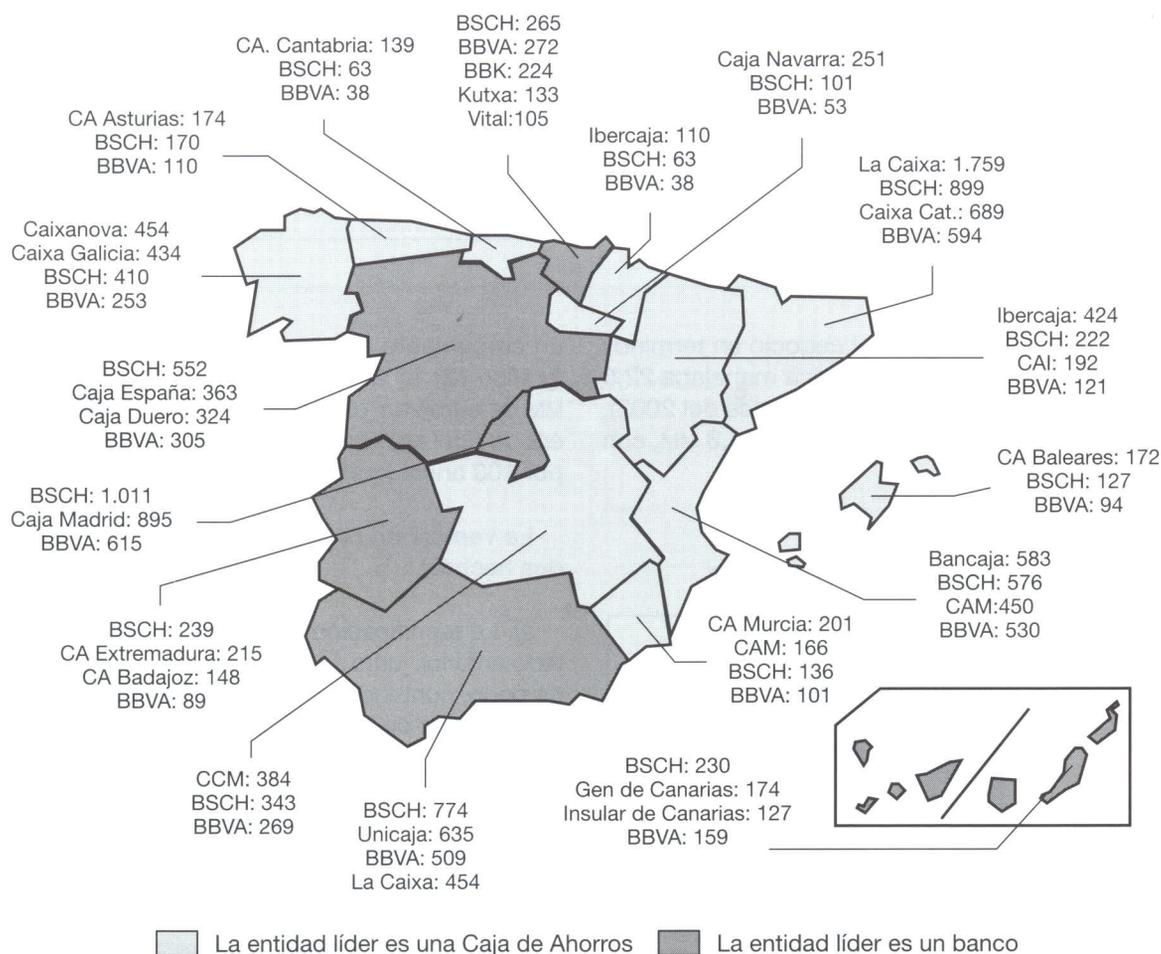
El descenso en el número de empleados por oficina en las cajas de ahorros se ha producido de forma paralela al aumento en el número de sucursales y el crecimiento en la cuota de mercado. En un informe reciente del Santander Central Hispano (Molina Sánchez y López, 2003), se reconoce que las cajas poseen un 50 por 100 del mercado financiero español y que, en general, poseen una ratio de costes sobre ingresos netos (GE/MO) mayor que los bancos, lo cual no quiere decir que posean costes más altos, ya que su análisis sobre el indicador de costes sobre activos totales medios (GE/ATM), revela que éste es mucho más bajo en pro-

GRÁFICO 8
DATOS APORTADOS POR CAJAS. AÑO 2000



Fuente: CECA.

MAPA 1
NÚMERO DE OFICINAS POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS

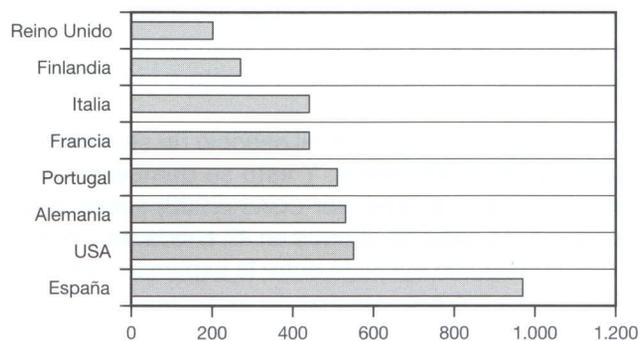


Fuente: Anuario de AEB y CECA, 1999.

medio en las cajas, 48 puntos básicos, incluso aunque sus márgenes son en promedio casi 42 puntos básicos más bajos que los de los bancos. Caixa Galicia, la

entidad más eficiente, supera al banco más eficiente, Bankinter, por cinco puntos básicos. En general, los bancos tienen costes generales por oficina más elevados a pesar de que las retribuciones por empleado son menores, porque los empleados de las cajas tienen una productividad más alta (las cajas emplean 5,7 personas por oficina, frente a los bancos que dedican 7,3) (pág. 36).

GRÁFICO 9
OFICINAS POR MILLÓN DE HABITANTES



Fuente: Cuadernos de Información Económica, núm. 172.

Si bien la expansión territorial ha supuesto un fuerte incremento en los gastos de explotación (gráfico 11), este aumento se ha traducido por tanto en unas extraordinarias mejoras en la cuota de mercado, tanto en el activo, que se sitúa hoy en un 44 frente al 33 por 100 de 1988, como en el pasivo, en donde la posición es de un 52 frente al 44 por 100 de 1990. La relación entre la mejora en la cuota de mercado y la expansión de la red es analizada por Andújar y Serrano (2003), que obtienen coeficientes de regresión de 0,79 para depósitos y de 0,9 en el caso del crédito.

CUADRO NÚM. 2
INFRAESTRUCTURA
(Diciembre 2002)

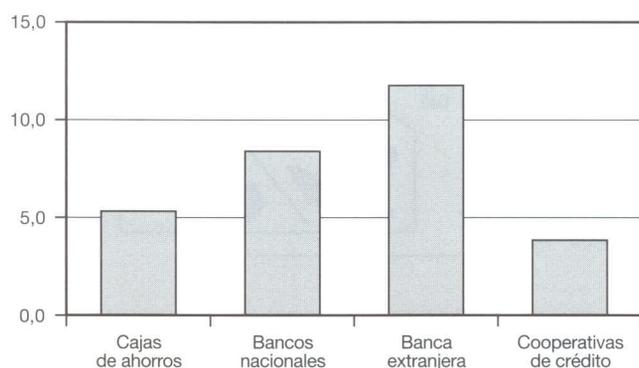
	NÚMERO	OFICINAS	ATM	ATM POR OFICINA	AGENTES	PERSONAL	PERSONAL POR OFICINA
Cajas de ahorros	47	20.349	27.972	1,37	624	107.745	4,20
Bancos nacionales	60	12.788	18.933	1,48	7.972	106.609	6,80
Banca extranjera	83	1.341	1.154	0,86	680	15.764	5,90
Cooperativas de crédito.....	84	4.277	3.703	0,87	144	16.428	3,00

Fuente: Banco de España.

Si se analiza el crecimiento del negocio en términos de productividad, en 1992 cada oficina manejaba 22,5 MM euros, (en términos de euros constantes del 2002), mientras que en el 2002 esta cifra era de 34,8 MM, con

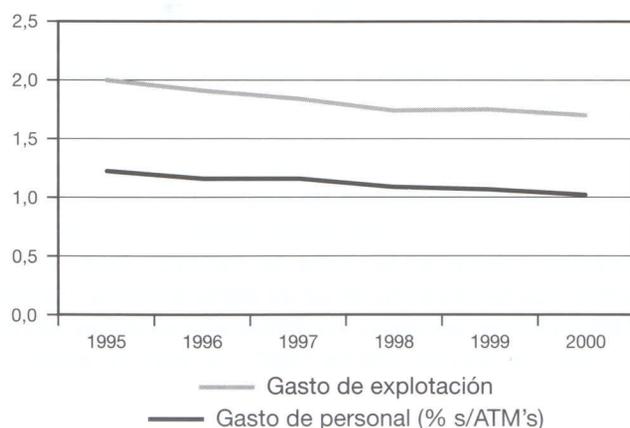
un crecimiento acumulativo anual de un 4,4 por 100 (gráfico 12). Igualmente, cada empleado manejaba 3,84 MM de euros en 1992 mientras que en 2002, este valor era de 6,57 MM, con una tasa de crecimiento de un 5,5 por 100 anual (gráfico 13) (Hernangómez, 2002).

GRÁFICO 10
EMPLEADOS RESPECTO A OFICINAS



Fuente: Banco de España, diciembre 2002.

GRÁFICO 11
**EVOLUCIÓN GASTOS DE EXPLOTACIÓN
Y DE PERSONAL**



Fuente: Banco de España.

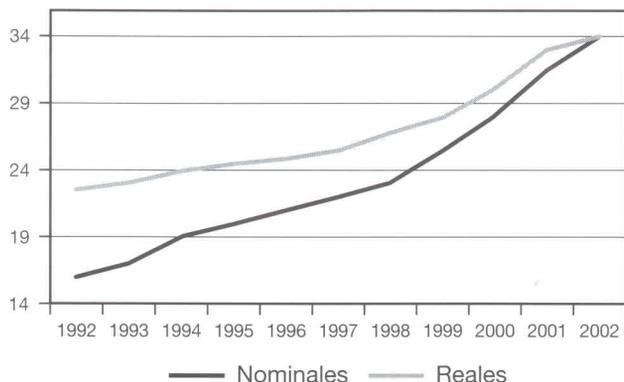
La ventaja en productividad se puede explicar por dos hechos:

a) La tecnificación de las cajas descrita en el apartado anterior, junto con su fuerte apuesta por los medios de pago, contando hoy con una de las redes de cajeros más tupidas de Europa (gráfico 14).

b) La sustitución de los medios de pago tradicionales por los medios de pago electrónicos. El número de operaciones de pago con medios distintos al efectivo: cheque, tarjetas de crédito y débito, domiciliación y transferencia bancaria se ha visto incrementado notablemente, y en particular en España, el correspondiente a las tarjetas, domiciliaciones y transferencias, que suponen el 80 por 100 de los pagos realizados con instrumentos distintos al efectivo (cuadro núm. 3). Así, si se analizan la evolución de las cifras de operaciones que se intercambian en el Sistema Nacional de Compensación Electrónica en el período 1997-2003 expuestas en el capítulo anterior, se advierte el crecimiento de transferencias y adeudos en detrimento de los cheques, efectos y pagarés y otros mecanismos encuadrados como resto, (cheques carburante, cheques de viaje, autochoques para carburante y operaciones diversas). En el SNCE las cajas representan el 43,5 por 100 del intercambio, frente al 50,12 por 100 de los bancos en cuanto a operatoria.

Por lo tanto, la mejora en el negocio no se produce a expensas de la eficiencia. Y esto se demuestra en el estudio llevado a cabo por COAS (2003) sobre la eficiencia de las cajas de ahorros en 42 entidades: no existe una correlación evidente entre la expansión de la red y la relación entre los gastos de explotación y el margen ordinario. Analizando la capacidad combinada de reducir costes y generar margen en el período 1996-2001, las cajas que más han incrementado su red han

GRÁFICO 12
EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO POR OFICINA
(Millones de euros)



Fuente: Banco de España.

conseguido mantener su ratio de eficiencia en niveles similares a las de aquéllas que han tenido un menor crecimiento de su red, manteniendo incluso un diferencial positivo respecto a la media del sector. Y a la inversa, entre las cajas con mejor y peor ratio de eficiencia no se aprecian diferencias significativas en los ritmos de crecimiento de sus redes en dicho período (gráfico 15). El estudio encuentra las razones en el aumento del volumen de negocio, cifrado en un 12,92 por 100 como media del sector, que incorpora al balance un mayor ritmo de crecimiento de los ingresos, compensándose así los mayores gastos: el margen mejora en un 6,07 por 100 frente al incremento del 5,86 por 100 de los gastos.

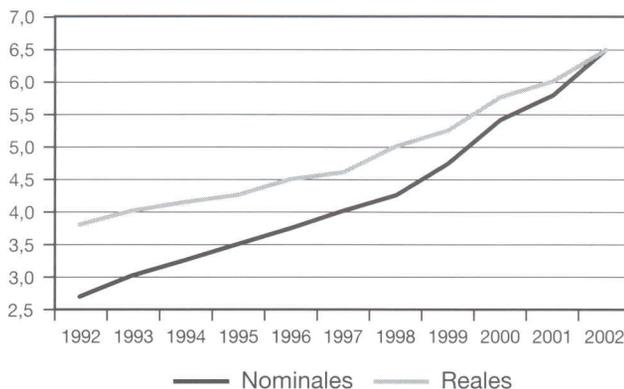
De nuevo esto es coherente con la existencia de economías de escala, esto es, con costes operativos marginales decrecientes. Si se compara la ratio de eficiencia, pero esta vez medida como gastos de explotación sobre activos totales medios (GE/ATM), con el tamaño de cada caja, las seis cajas más pequeñas tienen una ratio en torno a 2,5, frente al 1,5 de las cajas más grandes (gráficos 16 y 17).

CUADRO NÚM. 3
EVOLUCIÓN DE OPERACIONES
POR INDIVIDUO REALIZADAS POR MEDIO DE PAGO
ELECTRÓNICOS EN EL PERÍODO 1992-1999
(Porcentaje)

Portugal.....	118
España.....	58
Reino Unido.....	46
Alemania.....	41
Francia.....	41
Finlandia.....	38
Italia.....	35

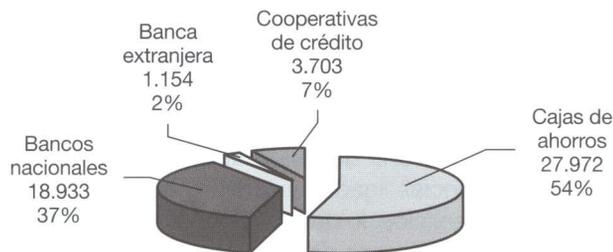
Fuente: Cuadernos de Información Económica, núm. 172.

GRÁFICO 13
EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO POR EMPLEADO
(Millones de euros)



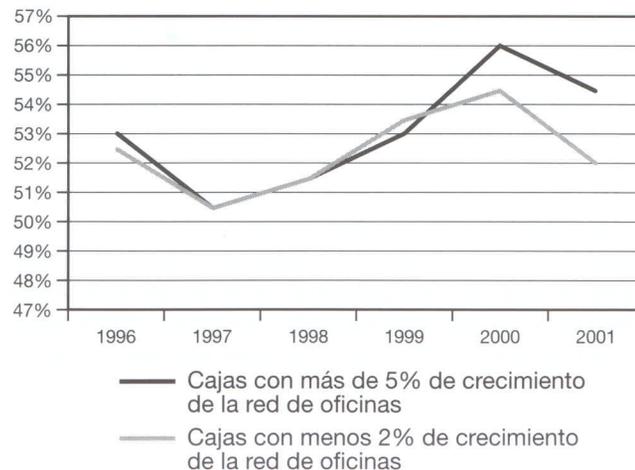
Fuente: Banco de España.

GRÁFICO 14
ATM
(Diciembre 2002)



Fuente: Banco de España.

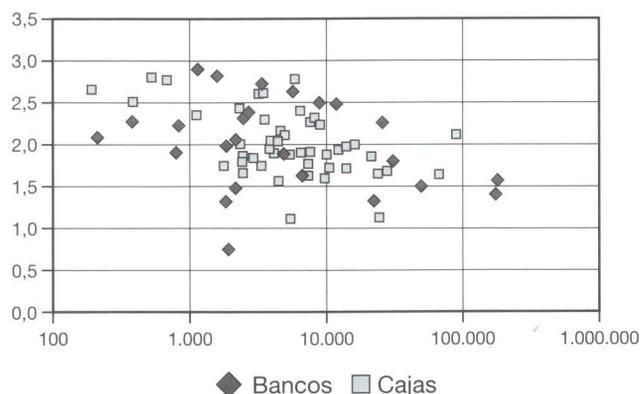
GRÁFICO 15
RATIO DE EFICIENCIA Y EXPANSIÓN
DE RED



Fuente: COAS.

GRÁFICO 16

GASTOS DE EXPLOTACIÓN/ACTIVOS TOTALES



Fuente: Banco de España.

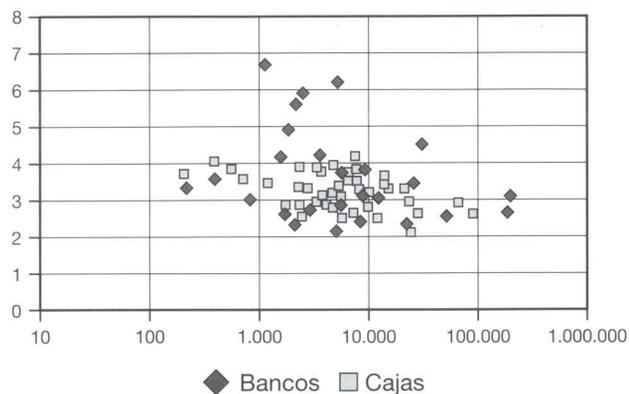
El estudio de COAS (2003) revisa los datos de coste implicados en las distintas actividades operacionales de las cajas: servicios, (entendido como el soporte a transferencias, adeudos, cheques, cobros y pagos no domiciliados, y recaudaciones de tasas, tributos e impuestos), préstamos, cuentas, cartera comercial, medios de pago, valores, fondos y planes. Las tres cuartas partes del gasto operacional total se corresponden con servicios, préstamos y cuentas. Si bien de forma general se puede afirmar que, a mayor tamaño, menor coste comparativo de cada una de estas áreas, donde existen menores diferencias ligadas al tamaño es precisamente en el área de servicios, lo que confirma la acentuada tecnificación de los medios de pago y el fuerte arraigo de los considerados electrónicos entre las cajas.

Carbó, Humphrey y López del Paso (2003) analizan el impacto de la aceptación de los medios de pago electrónicos y la utilización de los cajeros en los costes operativos unitarios del sistema bancario español, concluyendo que en el período 1992-2000 el ahorro de costes proporcionado por la utilización intensiva de la tecnología ronda el 45 por 100, en total más de 5.000 MM de euros. Ambos hechos se materializan especialmente en las cajas, por la diferencia en su enfoque comercial respecto a los bancos.

Por tanto, las cajas han aplicado de forma intensiva la tecnología para conseguir expandir su negocio sin deteriorar sus resultados, apoyándose en la oficina como canal de distribución principal de acercamiento a sus clientes. En el estudio realizado por COAS (2002) sobre 32 entidades, la conclusión fue que *las cajas consideran a su cliente multicanal*: el cliente puede acercarse a través de cualquier medio, *pero es un cliente de la oficina*, no del canal telefónico, Internet, etc... Si la migración de operaciones a los canales desasistidos resulta de vital importancia para mantener las ratios de eficiencia

GRÁFICO 17

MARGEN ORDINARIO/ACTIVOS TOTALES



Fuente: Banco de España.

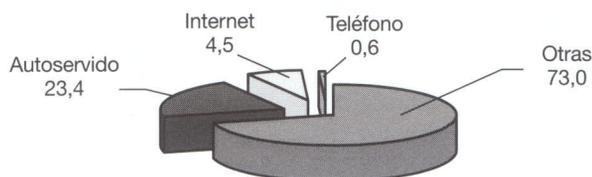
en los niveles actuales y potenciar la actividad comercial de la oficina, se trata de migrar operaciones, no de migrar clientes (gráfico 18).

Lo acertado de esta estrategia se confirma con las cifras publicadas del banco más innovador en España en cuanto a sus canales de distribución: Bankinter (cuadro número 4). Los clientes que utilizan las sucursales son los más rentables y fieles, ya sea como canal único o en combinación con el teléfono o Internet. De hecho, la mayoría de los clientes utilizan los tres canales de forma simultánea. De forma consistente con este hecho, los clientes que nunca utilizan la oficina son los menos rentables y los menos fieles. Los nuevos canales mejoran la rentabilidad de los clientes menos atractivos, ayudando a romper la regla del 80/20. De hecho, en Bankinter, el 25 por 100 de los clientes generan el 60 por 100 de los beneficios.

En cualquier caso, hoy la oficina se está rediseñando para incluir elementos tecnológicos de vanguardia a fin de mejorar los costes. Sin olvidar que existen ya experiencias tan innovadoras como las «auto-oficinas», abiertas por Caja Madrid en grandes superficies en febrero de 2003, en las que los clientes pueden operar

GRÁFICO 18

OPERACIONES POR CANAL EN LAS CAJAS DE AHORROS (En porcentajes)



Fuente: Banco de España, diciembre 2002.

CUADRO NÚM. 4
BANKINTER

SUCURSALES	TELÉFONO	INTERNET	CLIENTES (porcentaje)	FIDELIZACIÓN (porcentaje)	RENTABILIDAD (euros)
			42	100	649
			26	42	539
			7	48	488
			3	20	267
			17	14	409
			3	11	226
			2	8	207

Fuente: www.lafferty.com

desde cajeros y ventanillas automáticos, todas las entidades están reorganizando los espacios de sus oficinas tradicionales para dar cabida a una importante zona de autoservicio, parcialmente ubicada en el hall de la propia oficina a fin de que pueda ser utilizada fuera del horario comercial. Estas zonas persiguen eliminar las colas, dirigiendo allí a los clientes con necesidad de retirar efectivo o actualizar su libreta. Pero las operativas a abarcar por estos nuevos terminales incluirán poco a poco todas las posibles: traspasos, transferencias, pago de impuestos, presentación de adeudos, etc..., aprovechando la educación de los clientes obtenida en estos años en el canal Internet.

Existen ya numerosas cajas, por ejemplo, donde el pago de recibos de ciertos emisores tiene restringido su acceso a través de la ventanilla de la sucursal a un determinado horario. Fuera de él, el cliente debe dirigirse a los cajeros, o utilizar Internet. COAS (2001) determinó que entre un 40 por 100 y un 60 por 100 de total de las operaciones realizadas en oficinas hoy pueden ser mirgradas a otros canales (cuadro núm. 5).

Las mejoras tecnológicas en la red de oficinas están hoy más vinculadas a potenciar la acción comercial que nunca. Nuevos sistemas CRM de gestión de clientes sopor-

tan la segmentación de éstos y la valoración de su rentabilidad, organizan la agencia comercial del gestor, y en definitiva facilitan que el gestor comercial de la oficina conozca las preferencias y necesidades de quienes entran en la sucursal. Estos sistemas, que requieren un fuerte proceso de datos en los sistemas *host* de soporte de las cajas, están accesibles desde los terminales de las sucursales con los que opera el personal de la oficina.

Es de destacar el papel que las redes de oficinas realizan como entidades colaboradores de los organismos públicos, dada su alta capilaridad y su papel como activadoras de innovaciones productivas en los mismos. Se puede citar como ejemplo la posibilidad de pagar impuestos de forma normalizada tanto con la Administración central como con las corporaciones locales. Para ello, las cajas están promoviendo activamente el desarrollo tecnológico de los mecanismos de captura de las operaciones, con objeto de minimizar el impacto en coste en las oficinas (por ejemplo, en 2003, se ha implantado la utilización de códigos de barras en los modelos de declaración de varios impuestos). O la integración realizada con el Colegio General del Notariado para optimizar el procedimiento de firmas de las hipotecas mediante conexión ordenador a ordenador con los sistemas de dicho colectivo.

CUADRO NÚM. 5
TIPOLOGÍA DE OPERACIONES Y PORCENTAJES DE USO

TIPOLOGÍA DE OPERACIONES	PORCENTAJE SOBRE TOTAL DE OPERACIONES EN VENTANILLA	PORCENTAJE DESVIACIÓN DE OPERACIONES (CONSERVADOR)	PORCENTAJE DESVIACIÓN DE OPERACIONES (OPTIMISTA)	PORCENTAJE TOTAL DE OPERACIONES DESVIADAS (CONSERVADOR)	PORCENTAJE TOTAL DE OPERACIONES DESVIADAS (OPTIMISTA)
Consultas y actualizaciones.....	20	60	75	12	15
Ingresos.....	35	30	50	11	18
Reintegros.....	25	60	75	15	19
Recibos.....	10	40	60	4	6
Otros.....	10	10	30	1	3
Total.....	100			43	60

Fuente: COAS, Información de las Cajas de Ahorros participantes en el proyecto. "Libro blanco de oficinas". Elaboración propia Accenture (2001).

En definitiva, España es un país fuertemente bancarizado que se encuentra hoy en la vanguardia de la tecnología del sector financiero. Los sistemas empleados por las entidades financieras españolas son exportados a países que tienen un gran nivel tecnológico. Las cajas forman parte de esa vanguardia tecnológica. Su habilidad en la gestión de la tecnología es uno de los factores clave de su eficiencia.

IV. INTERNET Y LOS CANALES VIRTUALES

La economía global se caracteriza por el libre comercio de bienes y servicios, y la libre circulación de capitales. Los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones bursátiles en diversos países se relacionan directamente con los mercados financieros globales, ejerciendo una gran influencia sobre las condiciones económicas. El capital se traslada hoy vía electrónica desde los grandes núcleos financieros mundiales.

Cuando Adam Smith describió el concepto de mercado en *La riqueza de las naciones*, en 1776, teorizó que si cada comprador conociera el precio de cada vendedor y cada vendedor conociera lo que cada comprador estaba dispuesto a pagar, todos los que actúan en el «mercado» podrían tomar decisiones plenamente informadas, y los recursos de la sociedad se repartirían de forma eficaz. Hasta la fecha no hemos alcanzado el ideal de Smith, porque los posibles compradores y los posibles vendedores raras veces tienen información completa unos de otros.

Sin embargo, unos cuantos mercados se acercan ya bastante en su funcionamiento al ideal de Smith. Los inversores que compran y venden divisas, acciones, etcétera, participan en eficaces mercados electrónicos que proporcionan una información instantánea y casi completa sobre la oferta, la demanda y los precios a escala mundial. Cada vez es más posible que las únicas personas implicadas en una transacción sean el comprador y el vendedor reales. Aunque todos reconocemos el valor que tiene el asesoramiento de un vendedor experto cuando efectuamos nuestras inversiones, las autopistas de la información se están convirtiendo en los nuevos intermediarios globales, proporcionando a los clientes información directa de los productores, a cambio de un menor precio.

Internet, la banca telefónica, el acceso a través de PDA, o teléfonos móviles, incluso por televisión, son nuevos canales de distribución en las cajas de ahorros, resultado directo de la innovación tecnológica que supone el manejo de la información como factor clave de los procesos (cuadro núm. 6). Su desarrollo corre paralelo a la generalización de Internet, la generalización del PC entre la población y el desarrollo de las comunicaciones en el

CUADRO NÚM. 6

CTM
(Marzo 2003)

	Porcentaje
Tasa de penetración del teléfono fijo.....	90,20
Gasto en Internet de la telefonía fija.....	1,52
Hogares con algún teléfono móvil.....	58,77
Hogares con móvil con acceso a Internet.....	11,17
Hogares con acceso a Internet.....	17,37
Acceso a Internet desde el hogar.....	78,82
Acceso a Internet desde el centro de trabajo.....	47,28
Acceso a Internet con línea convencional.....	75,43
Acceso a Internet con ADSL.....	11,83
Acceso a Internet con RDSI.....	3,74
Acceso a Internet con cable.....	6,96

país. Aunque España ocupa aún el lugar 28 en el *ranking* mundial en cuanto a tecnologías de la información, cerca de un 40 por 100 de los internautas son usuarios de banca *online*, según Nielsen (gráfico 19), una cifra inferior a la de la media europea, que crece al mismo ritmo que la propia cifra de usuarios de Internet en el país. La previsión para 2003 en España, según esta consultora, es alcanzar los 5 MM de clientes de banca *online* y, en esta cifra, el porcentaje ocupado por las cajas se corresponde con la cuota que ostentan en el mercado financiero español.

En el estudio de COAS (2002) sobre CONTACT CENTER en las cajas, se recopilaron datos sobre clientes activos, operaciones y actividad en los distintos canales en las cajas participantes, y el resultado se representa en el gráfico 20. La conclusión general es que la penetración del canal es limitada, lejos del 45 por 100 que reportan entidades como Bankinter, con diferencias en función de la estrategia de la entidad, más que del tamaño o de la localización geográfica. Internet es el canal que más crece, a costa del canal telefónico, aunque es éste quien soporta el mayor número de clientes.

GRÁFICO 19
PORCENTAJE DE INTERNAUTAS,
USUARIOS DE BANCA ONLINE (NIELSEN)

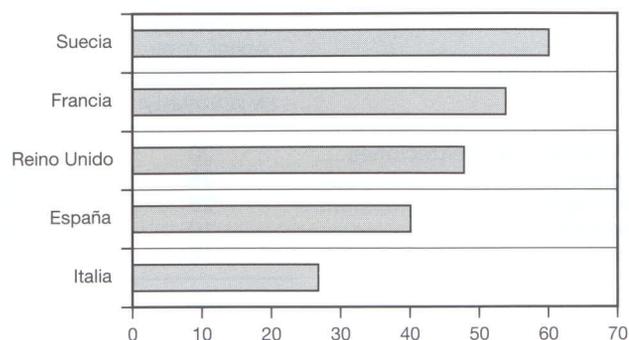
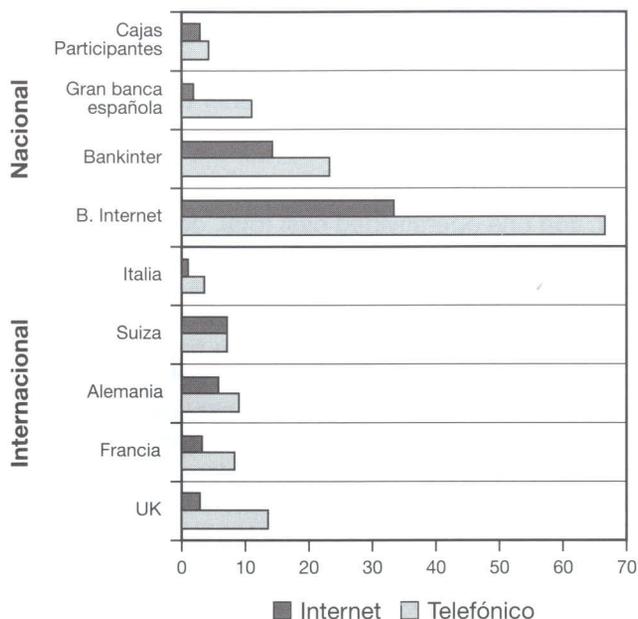


GRÁFICO 20
**PORCENTAJE DE CLIENTES
 POR CANAL EN LA BANCA EUROPEA**



Notas: Los bancos utilizados en el estudio son: Reino Unido (Abbey National Bank, HSBC First Direct, Lloyds TSB Bank of Ireland, Northern Rock), Suiza (Credit Suisse, UBS), Italia (Unicredito, San Paolo), Francia (BNP, Credit Lyonnais, Societé Generale), Alemania (Commerzbank, Deutsche Bank, Dresdner), Banca por Internet (Uno-e, Patagon, ING), Gran Banca (SCH, BBVA, Banco Popular).

— Los datos que se manejan son porcentajes de los clientes de los canales sobre el total de clientes.

Fuente: J.P. Morgan y proyecto. COAS (2002).

En los datos que proporciona la consultora Netvalue sobre el éxito de los sitios de banca *online* en julio de 2001, figuran cajas en las dos primeras posiciones: Caixa de Pensiones y Caja Madrid, y hay otras dos entidades más de este tipo entre los 10 lugares web más visitados (cuadro núm. 7).

La previsión de utilización de los canales desasistidos que tenían las cajas participantes en el estudio de CONTACT CENTER realizado por COAS (2002) era llegar a conseguir en 2010 que el 90 por 100 de los clientes fuera multicanal (gráfico 21). La previsión realizada en el mismo sentido por JP Morgan, contemplaba que el 15 por 100 de los productos financieros se venderían en Europa en 2003 de forma *online*, variando esta cifra en función del tipo de producto (gráfico 22).

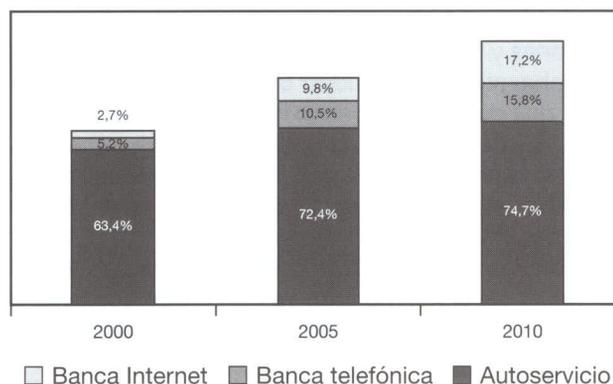
El desarrollo del canal Internet en las cajas ha sido diferente respecto a los bancos. No existen en estos años entre las cajas experiencias de modelos de negocio alrededor de este canal en forma de bancos soportados de forma exclusiva sobre la banca *online*. Salvo en el caso de Bancopopular-e, el resto de los bancos *online* procedentes de grupos bancarios nacionales:

CUADRO NÚM. 7
SITIOS DE BANCA ONLINE

PUESTO	PROPIETARIOS DE DOMINIOS DE BANCA ONLINE (EXCLUYENDO BOLSA, SEGUROS, VENTA DE ENTRADAS, ETC...)	COBERTURA (PORCENTAJE DE INTERNAUTAS QUE HAN VISITADO EL SITIO)	VISITANTES ÚNICOS
1	La Caixa	11,03	398.000
2	Caja Madrid.....	4,75	171.000
3	BBVA	4,52	163.000
4	BSCH.....	4,25	153.000
5	Bankinter.....	3,37	122.000
6	Caixa Catalunya....	1,85	67.000
7	Ing Direct.....	1,72	62.000
8	Patagon.....	1,59	57.000
9	CAM	1,18	43.000
10	Banco Popular	1,00	36.000

Fuente: Nelmlve (2001).

GRÁFICO 21
**PORCENTAJE DE PERSONAS QUE UTILIZA
 CADA CANAL**

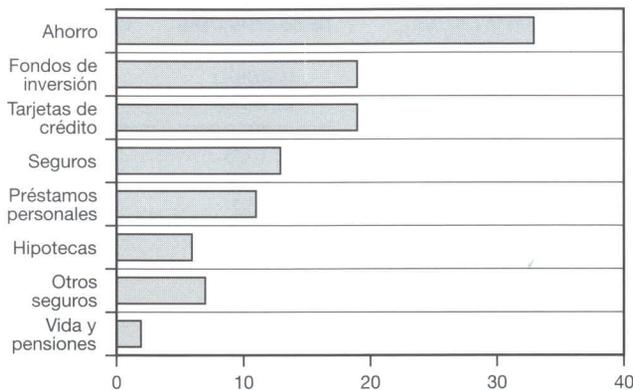


Fuente: CECA.

Uno-e (Grupo BBVA), Patagon (Grupo SCH), Inversis, Activo Bank (Banco Sabadell), han sufrido fuertes pérdidas y hasta el año 2002 no se ha tornado positivo el resultado en algunos de ellos, y después de fuertes procesos de integración operativa con sus grupos matrices. En el caso de Uno-e o Patagon, la integración ha ido más allá, traspasando clientes desde otras unidades del grupo (gráfico 23).

La estrategia comercial de estos bancos *online* frente a los bancos y cajas tradicionales se articula alrededor de la remuneración de los depósitos. De hecho, se calcula que el 3,5 por 100 del pasivo total de la banca está en manos de los bancos *online*, de forma que representan un 35 por 100 del volumen de pasivo captado por la banca en 2002, frente al 20 por 100 del 2001. Es

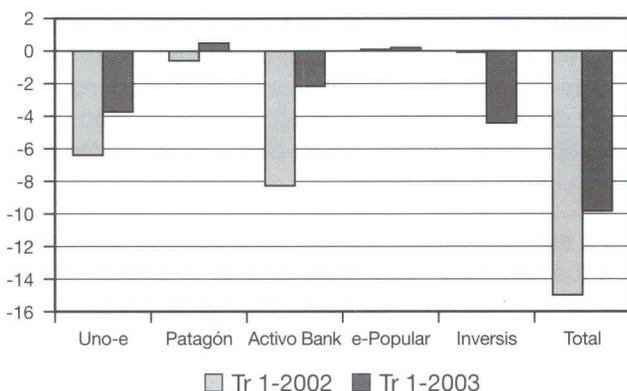
GRÁFICO 22
**PENETRACIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS
 ONLINE EN EUROPA**
 (En porcentaje)



Nota: Estimaciones realizadas para Francia, Alemania, Holanda, Italia, España, Suecia, Suiza y Reino Unido.
 Fuente: J.P. Morgan.

de destacar la actuación de ING Direct, integrado en el grupo holandés del mismo nombre. Con escasa presencia de oficinas, y basado en Internet y el teléfono, se ofrece desde 1999 como «su otro banco», con bajas comisiones y altos tipos en la remuneración de las cuentas, rechazando la actividad tradicional de gestión de pagos, que deja para el banco habitual del cliente. Hasta septiembre de 2003, ha incrementado, según cifras publicadas en la prensa, un 61 por 100 sus clientes y un 71,8 por 100 el ahorro gestionado. En España es el séptimo banco por volumen de ahorro gestionado, con 8.800 MM hasta septiembre de 2003, pertenecientes a 710.000 clientes. Y en el mismo año, ya con cifras positivas de beneficio en el primer semestre: 7,4 MM de euros.

GRÁFICO 23
**EVOLUCIÓN DE LOS RESULTADOS
 DE LOS BANCOS ONLINE**
 (En millones de euros)



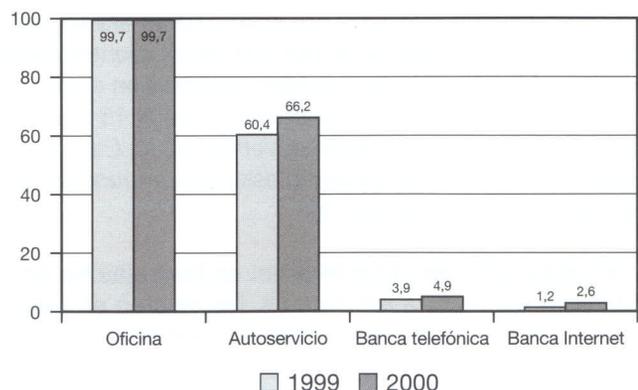
Las cajas no son invulnerables a la huida de fondos hacia estos bancos *online*. De hecho, encarece indirectamente el ahorro de estas entidades, que pagan menos de un 1 por 100 por él. De ahí que van apareciendo productos especialmente orientados al canal Internet, pero que se ofrecen de forma selectiva a fin de evitar la canibalización de la clientela más rentable. El problema no es sólo la fuga de clientes, sino tener que mejorar sus condiciones para mantenerlos.

Hoy Internet permite una accesibilidad total a la entidad, con una operatividad casi total, debido a la mejora en el ancho de banda de las comunicaciones, así como a su accesibilidad, con objeto de que llegue también a las zonas rurales, no sólo a los núcleos urbanos (gráficos 24 y 25). De hecho, ya se ha comenzado a comercializar el acceso a través de la red eléctrica, o vía satélite, o mediante redes inalámbricas. Desde las cajas existen numerosas iniciativas para extender el uso de Internet y cooperar con la Administración en el desarrollo de la sociedad de la información: campañas especiales para financiar la adquisición de PC, puntos de acceso a Internet en numerosas localidades, formación a distintos colectivos, etcétera.

Pero la penetración de este canal en las cajas, y en general en el sector financiero es baja: su peso siempre es inferior a un 25 por 100.

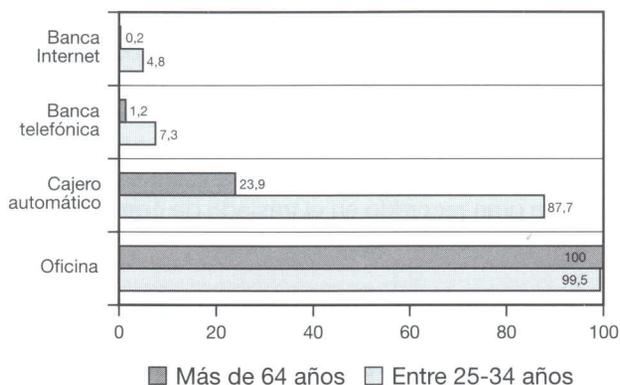
Todas las cajas disponen hoy de un canal de banca electrónica por Internet donde es posible realizar todo tipo de operaciones de consulta, que los clientes usan fundamentalmente para su operatoria de cuentas corrientes: saldos, movimientos petición de extractos, control de domiciliaciones, remesas de adeudos y nóminas, etc... (gráfico 27). El crecimiento en clientes y operaciones se mantiene en ratios superiores al 50 por 100

GRÁFICO 24
**PORCENTAJE DE PERSONAS QUE UTILIZAN
 CADA CANAL**



Fuente: FRS ibérica, 2000.

GRÁFICO 25
**UTILIZACIÓN DE LOS DISTINTOS CANALES
 POR LOS SEGMENTOS DE LA POBLACIÓN
 MÁS JÓVENES Y MAYORES**
 (En porcentaje)



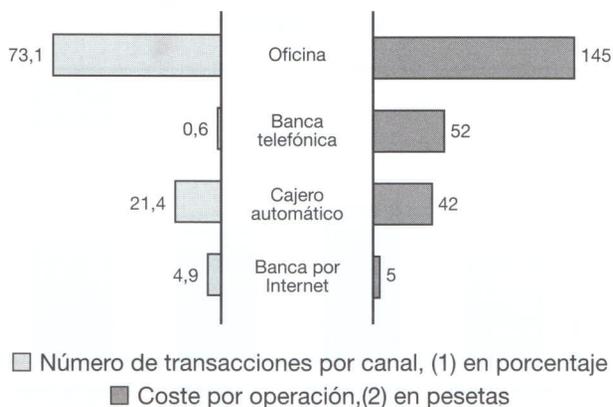
anual. Según la revista *Banca Electrónica*, el número de operaciones que se realizan hoy a través de Internet es equivalente al de los cajeros. Es importante destacar que, aunque las operaciones de valores proporcionalmente son minoritarias en el uso de la banca electrónica, representan sin embargo en muchas cajas más del 50 por 100 de la operatoria total de valores de algunas cajas. Es probable que este tipo de operativas en un futuro no muy lejano se realice de forma mayoritaria por Internet.

Existe una convicción generalizada entre las cajas sobre la necesidad de fomentar la migración de opera-

ciones a este canal para disminuir los costes de oficinas. No hay que olvidar que el coste de operación más bajo lo tiene el canal Internet (gráfico 26) y, a pesar de la dificultad que existe todavía para acceder a Internet por un colectivo grande de clientes, frente a la extensión del autoservicio, hay operaciones que tienen poca posibilidad de desarrollo en ese medio por las propias características del dispositivo: traspasos, compra/venta de valores, etc... Las cajas están invirtiendo para configurar sus sistemas de forma multicanal, permitiendo el acceso a la lógica de su negocio desde cualquier medio de acceso: internet, oficina, SMS, PDA, etc... y registrando la operatoria del cliente con la información necesaria para poder reconocer posteriormente desde un punto de vista comercial sus pautas de conducta. El objetivo es que cualquier operatoria de oficinas esté disponible de forma inmediata en todos los canales, salvando las diferencias implícitas en la presentación y navegabilidad del propio dispositivo.

Los clientes que más utilizan la banca electrónica en las cajas, aunque el número total de operaciones que representan sea menor (gráfico 28), son las empresas. La web de la caja forma parte diariamente de sus propias aplicaciones informáticas y se integra perfectamente en la operativa de trabajo habitual para actividades como la consulta de saldos y movimientos, la descarga de extractos para su incorporación posterior en el ERP de la empresa, el envío de las remesas de adeudos y domiciliaciones, etcétera. A diferencia del entorno de particulares, todas las inversiones que se realizan en la banca electrónica para empresas tienen un retorno directo e inmediato. No procesar remesas en oficinas, un objetivo impensable hace algunos años, es hoy una rea-

GRÁFICO 26
**NÚMERO DE OPERACIONES
 Y COSTE POR OPERACIÓN PARA CADA CANAL**



(1) Fuente: COAS, Accenture, *Libro Blanco de Oficinas (Cuestionario General 2001)*.
 (2) Fuente: *Libro Blanco «Esp@ña on.line»*. Realizado por BSCH y Accenture, abril 2000.

GRÁFICO 27
OPERACIONES EN INTERNET
 (En porcentaje, datos de una muestra de 27 cajas medianas/pequeñas, noviembre 2003)

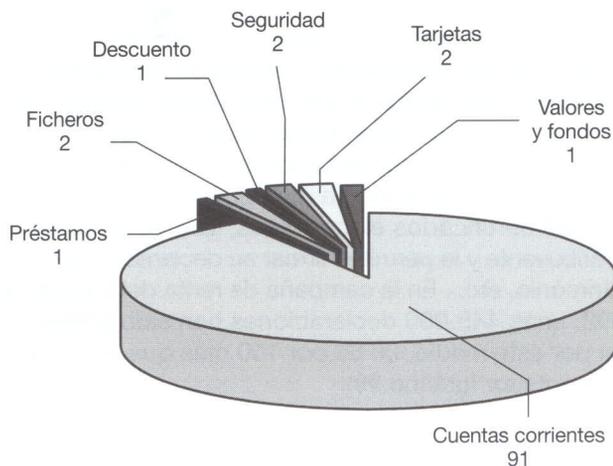
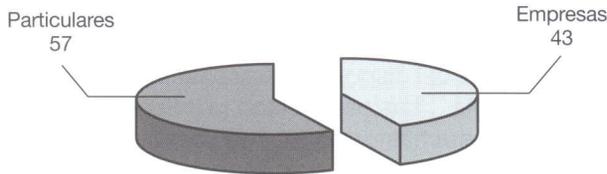


GRÁFICO 28

OPERACIONES POR TIPO DE CLIENTES
(En porcentaje, datos de una muestra de 27 cajas medianas/pequeñas, noviembre 2003)



alidad en muchos casos: el cliente genera sus remesas por sus medios o con las herramientas que le proporciona la propia caja y las envía cómodamente desde su ordenador. Incluso si el tamaño de la empresa lo justifica, la caja le instala un lector de cheques en su entorno, a fin de truncar estos documentos, de forma que el cliente sólo tenga que acudir una vez a la semana a su entidad financiera. En algunos casos, la caja le brinda soporte para su gestión interna: le proporciona *software* contable, *hosting* para su intranet, acceso a Internet, informes de gestión laboral, etc... Los planes puestos en marcha por el Gobierno para conectar a la pequeña y mediana empresa a Internet, dotándola de equipamiento tecnológico resultan de vital importancia para la expansión de este canal. Según CEPYME, sólo el 60 por 100 de las PYME son usuarias de banca electrónica.

Recientemente se ha reglamentado desde la Administración tributaria la facturación electrónica. Las empresas pueden generar documentos electrónicos mediante la firma de sus ficheros de facturas con un certificado digital reconocido por la Administración, que supondrá un nuevo tipo de proceso donde las cajas podrán colaborar para mejorar su oferta de productos de *con-firming* y *factoring*.

Con el mismo espíritu de colaboración con la Administración que está presente en las oficinas, los clientes de las cajas pueden hoy pagar sus impuestos a través de internet, bien desde la propia banca electrónica de la caja o bien desde la web de la Administración, con la cual están conectadas todas las entidades, utilizando tanto su cuenta corriente como su tarjeta. Se calcula que la administración ha distribuido a la fecha unos 500.000 certificados electrónicos, que autentifican al contribuyente y le permiten firmar su declaración de IRPF, Patrimonio, etc... En la campaña de renta del Estado de 2002, unas 445.000 declaraciones han sido presentadas por este medio, un 60 por 100 más que en la campaña anterior (gráfico 29).

La situación hoy en las cajas es analizada periódicamente por AFinet en su *benchmark* sobre la situación de la banca electrónica en España. Caja Madrid, La Caixa y

Caixa de Catalunya se mantienen entre las primeras diez posiciones de la banca en la red. El estudio valora el fuerte desarrollo que tienen todas las cajas en cuanto a la capacidad que ofrecen a sus clientes para consultar sus posiciones. Sin embargo, en general, en el sector, quizá respondiendo a estrategias de carácter defensivo, no son numerosos los casos donde se ofrezcan productos específicos para el canal. También se advierten posibilidades de mejora en la capacidad para cerrar contrataciones de productos en la Red prescindiendo del soporte de la oficina. Internet se percibe todavía como un canal de consulta, especialmente en el área de particulares, por lo que existe un gran recorrido en el traslado de operaciones de poca diferenciación hasta este canal.

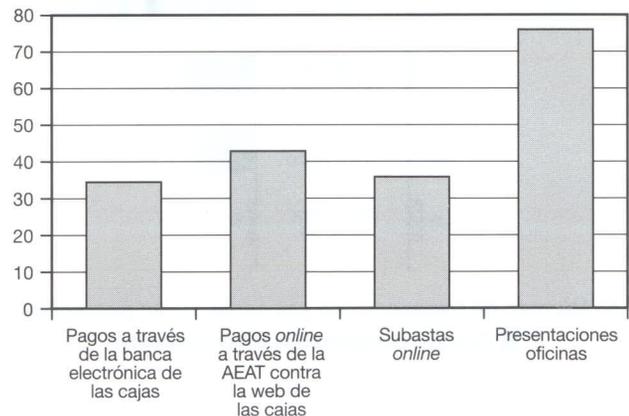
Por tanto, Internet, como canal de distribución bancario también en las cajas, es hoy una realidad. Su evolución pasa por convertirse en una oficina completa, donde:

- se muestren adecuadamente los productos de la entidad;
- sea posible cerrar operaciones *online*;
- exista diferencia en el tratamiento de cada segmento de clientes como la hay en el mundo presencial;
- se equipare la labor de asesoramiento propia de la función comercial con herramientas que orienten al cliente.

Y todo ello de forma cooperativa con el resto de los canales, y en especial con la oficina, en un modelo eficiente en costes.

GRÁFICO 29

COLABORACIÓN DE LAS CAJAS EN LA PRESENTACIÓN TELEMÁTICA DE IMPUESTOS DE AEAT
(En porcentaje)



Fuente: CECA, octubre 2003.

La ley de Servicios de la Sociedad de la Información, junto con la Ley de Firma Digital, han marcado una importante vía de avance al determinar la eficacia de los contratos por Internet y la consideración de las claves de acceso a las bancas electrónicas de las entidades como firmas, aunque la carga de la prueba, en caso de repudio, recaiga aún en el lado de la entidad financiera. El reto está en conseguir mejorar la penetración del canal entre los clientes activos de la entidad, de forma que cualquier cliente, simplemente con abrir una cuenta, firme su contrato de servicios financieros a distancia, contemplando el reconocimiento por parte del cliente de las claves que le proporciona la entidad como firma para futuras contrataciones de productos por la Red.

Además de Internet, todas las cajas tienen presencia en los portales WAP de los operadores, proporcionando consultas de saldos y movimientos principalmente, aunque esta operatoria sea marginal de forma consistente con la utilización general de esta clase de portales. Enviar avisos al móvil del cliente mediante mensajes SMS para notificarle los movimientos de su cuenta y evitar así que el cliente pase por la ventanilla. Es posible recargar la tarjeta telefónica contra la tarjeta de crédito de la caja, no sólo desde el cajero, sino también desde el teléfono móvil o Internet. Varias cajas tienen presencia en canales de televisión.

Hoy se abren nuevas posibilidades para proporcionar contenidos financieros en los nuevos dispositivos de telefonía móvil que disponen de GPRS o UMT, o de tecnología *i-mode*. El posicionamiento en estos nuevos canales está aún por determinar.

El canal telefónico también tiene soporte en todas las cajas. Sin embargo, su uso como medio generalizado de acceso a la entidad no experimenta un gran crecimiento. Los clientes son más numerosos que en el canal Internet, pero el número de operaciones no experimenta los incrementos que podrían esperarse de la extensa generalización del teléfono. El problema reside en la dificultad de organizar operativamente el *contact center* de forma óptima a un coste razonable, proporcionando al cliente una visión unificada de la entidad. En muchos casos, el canal telefónico atiende venta de entradas, consulta de los puntos de la tarjeta, consultas de saldos, etc..., pero no tiene conocimiento del comportamiento del cliente o de la actividad que éste ha realizado previamente por otros medios.

V. AUTOSERVICIO: TARJETAS Y CAJEROS

A lo largo de las décadas anteriores, la influencia de la tecnología de la información sobre las vías de contacto con la clientela en las cajas ha significado un

continuo y fuerte desarrollo tanto de la automatización como del autoservicio y, entre otras muchas consecuencias materiales de estos procesos, figura como de especial relieve la difusión de las tarjetas de débito y crédito, los cajeros automáticos y los terminales punto de venta.

En España se manejan más de 56 MM de tarjetas, con las que se pagan alrededor del 12,5 por 100 de las compras de consumo. Esta alta tasa de penetración es consistente con la baja utilización del cheque, porque el sector financiero español pasó directamente del efectivo a la tarjeta y los pagos electrónicos. La tarjeta permite pagar prácticamente en cualquier lugar del mundo, tanto a crédito como a débito, pero además es una importante vía de reducción de costes operativos y de obtención de ingresos. Existen hoy numerosos tipos de tarjetas que proporcionan además de las funciones típicas de pago, acceso a otros servicios.

El mercado está repartido en tres grandes redes, que soportan tanto VISA como MASTERCARD y son totalmente interoperables entre sí. Las Cajas de Ahorros se reparten en dos redes: Servired, donde conviven con los bancos y Euro 6000, donde únicamente se encuadran cajas (cuadro núm. 8).

Los clientes pueden utilizar 52.000 ATM, constatándose un crecimiento en el número de ATM de casi un 10 por 100 en 2002. En total, las cajas contaban con 27.972 cajeros al finalizar 2002, el 54 por 100 de los terminales del país, para un parque de más de 28 MM de tarjetas emitidas, que suponen, a octubre de 2003, el 51 por 100 de las tarjetas en circulación (gráficos 30 y 31).

España es por tanto, junto con USA y Japón, uno de los países con mayor densidad de cajeros, alcanzándose la cifra de 1,5 cajeros por oficina en los bancos y 1,4 en las cajas, según el Banco de España, lo cual en términos de número de habitantes, supone 1,4 cajeros por cada mil habitantes. Estas cifras sitúan a las cajas como líderes de la distribución mediante autoservicio a nivel mundial.

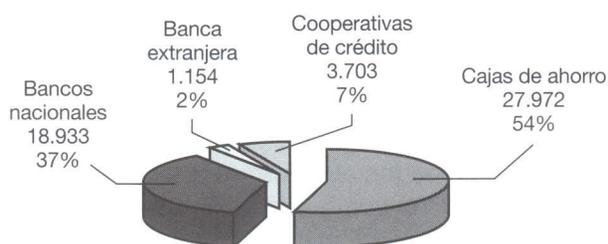
CUADRO NÚM. 8

TARJETAS (MM EN 2001)

	DÉBITO	CRÉDITO	TOTAL
Servired	16,1	9,3	25,4
Sistema 4B	7,0	5,3	12,3
Euro 6000	8,9	3,1	12,0
Total	32,1	17,7	49,9

GRÁFICO 30

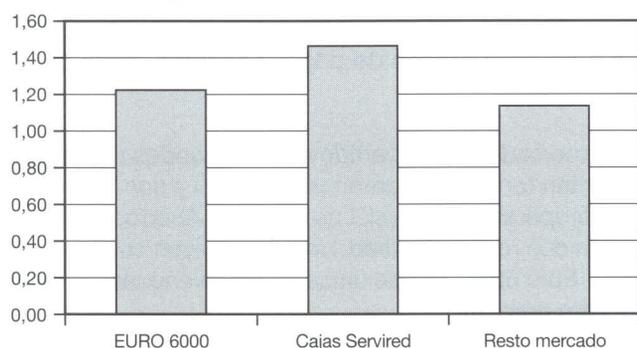
ATM



Fuente: Euro 6000.

GRÁFICO 31

ATM/OFICINAS



Fuente: Euro 6000.

Los cajeros automáticos nacieron con objeto de mejorar el servicio a la clientela y poder ofrecer la facilidad de retirar efectivo en cualquier lugar y a cualquier hora, más allá del limitado horario comercial de las oficinas bancarias, utilizando una tarjeta. Hoy se han configurado como una experiencia de éxito que ha cambiado en gran medida los hábitos del cliente y, en consecuencia, el proceso productivo en las entidades financieras. Además del reintegro de efectivo, en los cajeros se pueden comprar entradas, recargar la tarjeta telefónica, y consultar saldos y movimientos. Y ya la tarjeta no es el único medio de acceso, sino que en muchos de estos dispositivos es posible actualizar la libreta, un producto de gran arraigo entre la clientela de las cajas.

Así, las tarjetas emitidas por las cajas de ahorros realizaron, a fecha de octubre de 2003 y contabilizando los últimos doce meses, (en cifras aportadas por Euro 6000), un total de 560 MM de operaciones de reintegro (gráfico 32), lo que supone un importe de 49.943 MM de euros, en total, un 59 por 100 de cuota de mercado. Además, el número de operaciones realizadas en cada cajero es superior en las cajas que en los bancos. El reintegro es, con mucho, la operación más efectuada en los cajeros, pero también, una de las que más ocupa el tiempo de ventanilla de las oficinas. Por ello, el pro-

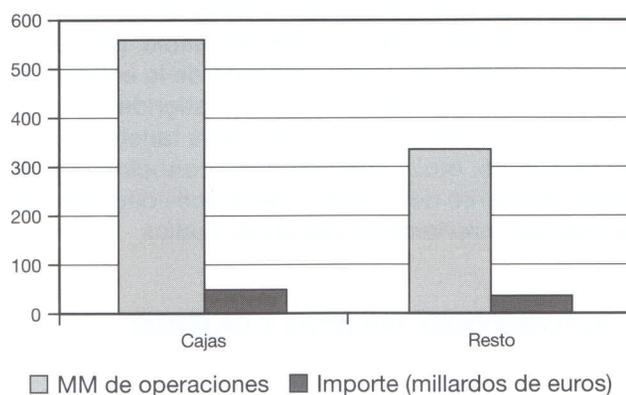
ceso productivo se orienta hoy a establecer las medidas necesarias para que el reintegro de efectivo se realice mayoritariamente a través de la red de cajeros, en lugar de generar colas en la oficina (especialmente en ciertos días señalados del mes, como el de cobro de pensiones). Medidas como las siguientes ya se han puesto en marcha en varias cajas:

- Rediseñar las nuevas oficinas, destacando en las mismas una zona de autoservicio a la que se le dirige al cliente, incluso con monitores que le ayuden a aprender a operar.
- Limitar el importe mínimo de los reintegros por ventanilla.
- Ofrecer premios como puntos, etc... por la utilización de la tarjeta en el cajero.
- Extender el parque de tarjetas.

Para avanzar en la migración de las operaciones de la sucursal hacia el cajero, se ha desarrollado tecnología que permite no sólo operar con las tarjetas, sino también con las libretas, e incluso se han desarrollado productos que combinan la libreta con la tarjeta. En muchos casos, existen terminales dedicados únicamente a las operaciones con libreta, ya que, al suponer su actualización un tiempo de proceso mayor, su combinación con la actividad del cajero tradicional podría generar más colas en éstos. La utilización de estos dispositivos dentro de la propia oficina por parte del cliente puede mejorar la eficiencia en costes de las cajas que, como se analizó en el apartado de sucursales, ostentan ya una de las ratios más bajas de personal por oficina. El porcentaje de tiempo en ventanilla dedicado hoy a las consultas y actualizaciones de libreta es aún importante.

GRÁFICO 32

REINTEGROS DE EFECTIVO
(12 meses hasta octubre 2003)



Fuente: Euro 6000.

Los cajeros permiten además realizar traspasos, transferencias, etc... Sin embargo, la efectividad de desviar estas operaciones a los ATM es inferior a la que se logra al utilizar otros canales como Internet, por la complejidad que tiene su desarrollo en esta clase de dispositivos. De hecho, el número de operaciones realizadas es muy bajo. La razón de su implantación inicial en cajeros es la baja penetración que aún tiene Internet entre la clientela de las cajas, frente a la difusión de las tarjetas. No hay que olvidar que España ocupa aún hoy el lugar 28 en el *ranking* mundial en cuanto a tecnologías de la información, según el Índice de Acceso Digital diseñado por la ITU (International Telecommunication Union), que valora infraestructura, (abonados de telefonía fija y móvil por cada 100 habitantes), precio (coste de acceso a Internet en porcentaje de PIB per cápita), conocimiento (nivel de alfabetización y participación en la educación), calidad, (conexiones de banda ancha por cada 100 habitantes) y nivel de uso de la Red, (número de internautas por cada 100 habitantes).

Por ello, en muchas entidades se está utilizando la tarjeta como activador universal de los servicios virtuales a distancia, y es frecuente el caso en que el cliente, con teclear en la web de la caja los datos de su tarjeta, pueda acceder ya a la consulta de sus posiciones y a la activación de las claves para realizar operaciones de riesgo en la Red. A medida que la penetración de Internet se generalice no sólo para los servicios bancarios, sino, en general, para el conjunto de la sociedad, será más clara la especialización de los cajeros en la funciones básicas de efectivo.

En particular, es de señalar que existen hoy cajeros equipados para leer los códigos de barras de los recibos y tasas de organismos públicos, (los pagos realizados en cajeros de este tipo de tasas tienen capacidad liberatoria de la deuda). Su objetivo es minimizar las colas en las ventanillas, que ya en muchas cajas tienen limitado el horario de pago de recibos. La dificultad es que es preciso utilizar la tarjeta de la entidad colaboradora, que, en muchos casos, no es la entidad del cliente.

Además los cajeros pueden proporcionar servicios parafinancieros, como la venta de entradas o la recarga de móviles. Para dar un ejemplo, sólo en la red Euro 6000, durante el período abril 2002-abril 2003, se han realizado 23 MM de operaciones de recarga de telefonía por un importe total de 297 MM de euros.

Además de colaborar como un canal de distribución más, abaratando el coste de las operaciones respecto a la sucursal en más de un 70 por 100, los cajeros forman parte del proceso productivo como un elemento en sí mismo: todas las operaciones realizadas en los cajeros de una entidad con tarjetas ajenas a ella son objeto

de facturación al emisor. El extenso parque de cajeros de las cajas les proporciona ingresos adicionales por este motivo, aunque su volumen no justifica en la mayoría de las ocasiones la existencia del cajero. Parte de esa comisión es soportada por el cliente, que prefiere, por tanto, utilizar los cajeros de la red de su entidad.

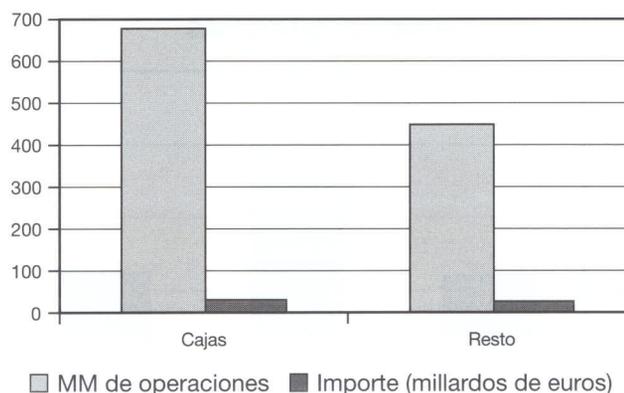
Los cajeros son un punto de contacto más para la difusión comercial de productos y, en principio, pueden permitir su contratación. Sin embargo, la alta profusión de oficinas en el país, especialmente entre las cajas, no permite diferenciar esta función para el canal autoservicio. Además se requiere que los productos sean sencillos en su caracterización por las limitaciones del dispositivo. Sin embargo, en muchos terminales existe ya la capacidad de soportar publicidad de los productos en campaña de la entidad.

Una vía de aumentar la eficiencia en costes es la difusión de las compras con la tarjeta. Mejorar la proporción de compras respecto a las retiradas de efectivo figura hoy entre los objetivos de numerosas cajas. En el período octubre 2002-octubre 2003 se realizaron con tarjetas de las cajas 679 MM de operaciones de compra (gráfico 33), lo que supuso 30.340 MM de euros, un 56 por 100 de todas las compras del mercado. El aumento registrado en el volumen de las cajas respecto al mismo período del año anterior es del orden del 15 por 100.

Este aumento del porcentaje del gasto de los hogares con tarjeta es general en todas las redes, pero no evoluciona en los últimos meses de forma paralela al gasto total de los hogares (gráfico 34).

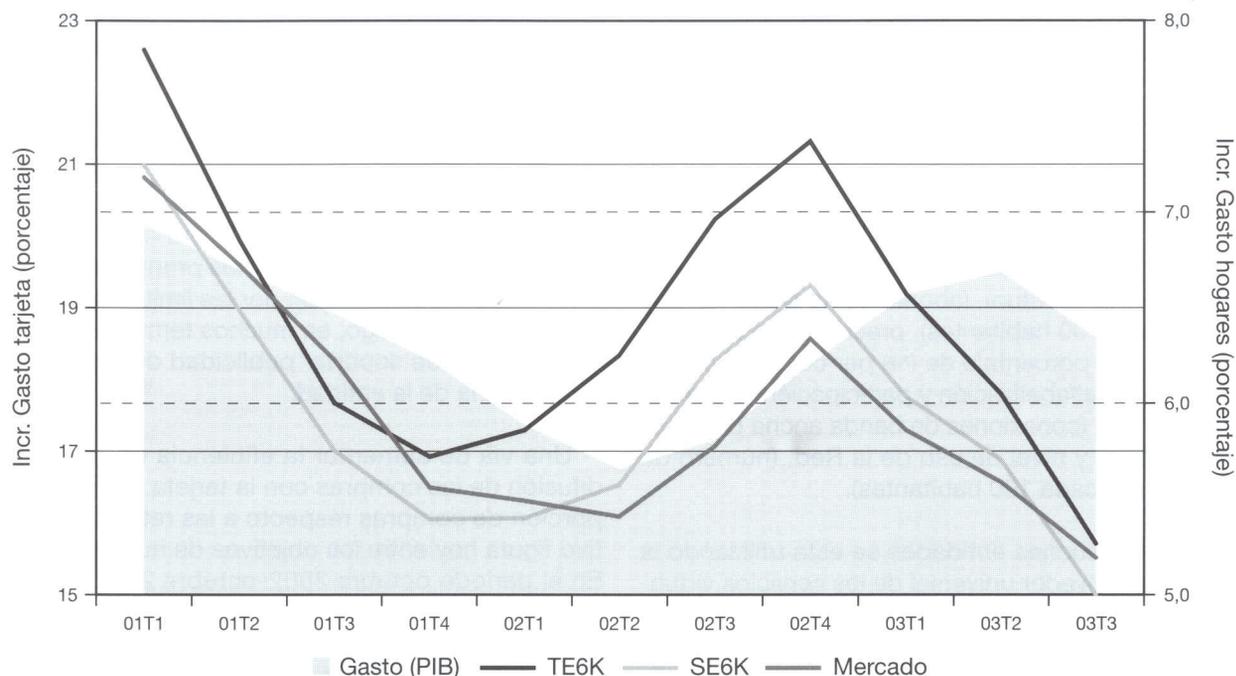
Las cajas presentan frente a los bancos una mayor proporción de terminales punto de venta propios, así

GRÁFICO 33
COMPRAS CON TARJETA
(12 meses hasta octubre 2003)



Fuente: Euro 6000.

GRÁFICO 34
EVOLUCIÓN GASTO TARJETA VS. TOTAL HOGARES
(PIB)



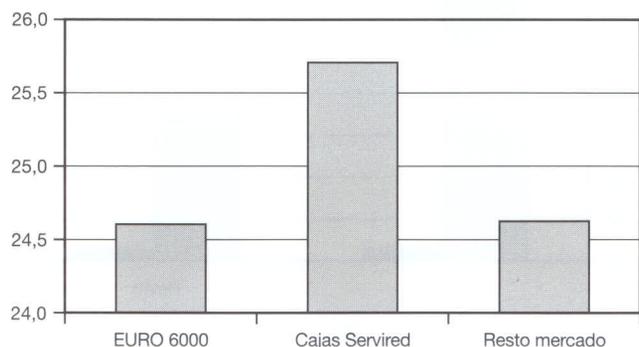
Fuente: Euro 6000.

como un mayor número de comercios donde sus tarjetas son operativas (gráfico 35). Si bien en el caso de los cajeros las entidades obtienen ingresos por las operaciones de otros emisores realizadas en sus redes, en el caso de los terminales punto de venta, la entidad que proporciona el datáfono al comercio cede parte de la comisión obtenida por la venta, al emisor de la tarjeta (gráfico 36). Es por ello que existen diferentes estrategias entre las cajas en cuanto sus políticas de emisión/adquierecia en terminales punto de venta. En la actualidad, el crecimiento de las operaciones en ter-

minales punto de venta de las cajas realizadas con tarjetas de otras entidades es superior al del mercado en general (gráfico 37).

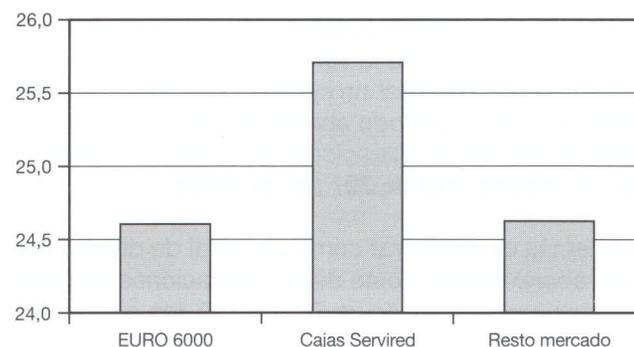
Los terminales punto de venta también están en el punto de mira de la tecnología. Además de compartir «teclas» entre diversas entidades, en muchos casos se están sustituyendo para mejorar el sistema de conexión con la entidad mediante líneas de banda ancha o, donde resulte oportuno, mediante conexión móvil. Hoy es posible pagar con tarjeta en un taxi, o incluso en un puesto

GRÁFICO 35
COMERCIOS/OFCINAS



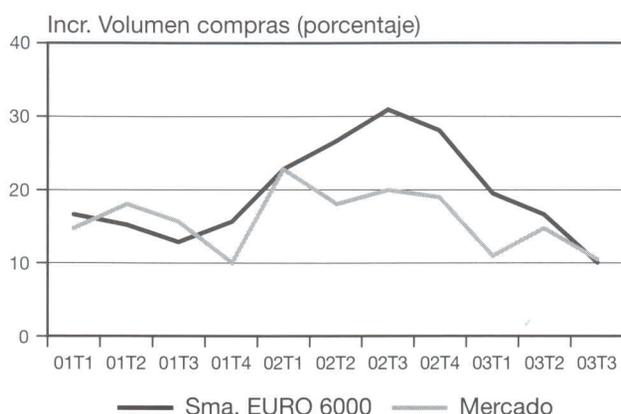
Fuente: Euro 6000.

GRÁFICO 36
TPV/COMERCIOS



Fuente: Euro 6000.

GRÁFICO 37
EVOLUCIÓN ADQUIRENCIA COMPRAS



Fuente: Euro 6000.

de venta ambulante. Caixa Catalunya ha lanzado recientemente un nuevo sistema de pago con tarjeta, apoyándose en Internet, que le permite eliminar los terminales punto de venta. Bastará con que el comercio disponga de un lector de banda magnética y un acceso a internet en su PC, de forma que se conectará a un servidor de la Caja, en donde, una vez autenticado con claves específicas para cada comercio, aportará los datos de la operación.

La tarjeta de crédito y la versatilidad de su uso es uno de los aspectos más innovadores en el proceso productivo financiero. Además de su uso como medio de pago, es un activador importante de otra clase de servicios. Véase el caso de las tarjetas especialmente diseñadas por las entidades para atender a un determinado colectivo, que proporcionan acceso a servicios particulares del mismo, (cuota de riego para la Comunidad de Regantes de Murcia, puntos de compra, pre-pago de billetes de transporte, etc...), la vinculación con otro tipo de productos como seguros, etc... El cambio de tecnología en la que está inmerso el mundo de las tarjetas para la adopción del estándar EMV incorporará un chip en todas ellas, donde, además de las funciones de pago, se podrán añadir funciones de autenticación y firma mediante certificación digital. La tarjeta podría emplearse en los procesos de firma con el rango de firma digital reconocida por la ley, abriéndose un nuevo abanico de servicios y, en definitiva, de nuevos procesos productivos.

La tarjeta no sólo se utiliza en el mundo presencial, también en el mundo de Internet. A pesar de las dificultades del comercio electrónico para despegar de cifras poco significativas, el crecimiento de las operaciones es permanente en los pagos de los particulares por la red. El 11º Informe sobre comercio electrónico

en España a través de entidades de medios de pago, (enero-marzo 2003), que elabora la Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones, con datos recogidos trimestralmente de Servired, 4B y Euro 6000, pone de manifiesto que en el comercio electrónico por Internet, el 86,2 por 100 de los pagos se realizan mediante tarjetas de crédito o débito, y el 13,8 por 100 con otros medios como el reembolso o la transferencia bancaria. En ese período el importe de las operaciones ha ascendido 86.183.760 euros, frente a los 76.651.000 del trimestre anterior, esto es, se ha experimentado un crecimiento del 60 por 100 en el número de operaciones efectuadas y del 81,2 por 100 de su volumen económico (cuadro núm. 9). Existen en España 2,5 MM de compradores *online*, que se concentran sus compras fundamentalmente en un 53 por 100 para billetes de avión y reservas, un 36 por 100 en equipamiento electrónico y un 33 por 100 en videos y DVD.

VI. REDES AGENCIALES

En los últimos años son diversas las experiencias de las entidades financieras en general, y de las cajas de ahorros en particular, relativas a la utilización de redes de agentes que puedan dirigirse a segmentos particulares de la clientela en los que las sucursales tienen menos penetración, o abordar zonas de expansión territorial donde la cobertura de oficinas sea menor, o sustituir sucursales en zonas de baja rentabilidad.

Este nuevo canal resulta innovador no por el hecho de no haber existido previamente, sino por el desarrollo organizativo con el que se ha dotado gracias a los medios que proporciona la tecnología.

Habitualmente, las redes de agentes están constituidas por asesores fiscales, agentes de seguros, agentes inmobiliarios, etc..., que utilizan sus propias cartteras de clientes para ofrecerles productos de la entidad en distintos regímenes de colaboración con ésta: en exclusiva, como asesoramiento, etc... Se calcula que

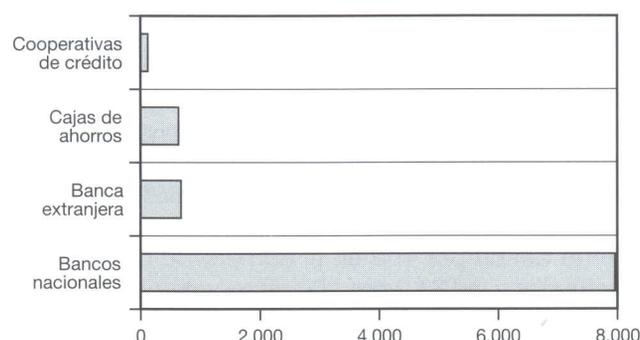
CUADRO NÚM. 9

OPERACIONES DE COMERCIO ELECTRÓNICO EN ESPAÑA

	NÚMERO DE OPERACIONES
2002-Q1	858.230
2002-Q2	861.040
2002-Q3	1.052.562
2002-Q4	1.366.175
2003-Q1	1.377.729

Fuente: CMT.

GRÁFICO 38
REDES DE AGENTES



Fuente: Banco de España.

la cartera media que puede manejar un agente es de 3 MM de euros.

Dentro de este tipo de canal se puede considerar también la asociación con empresas, donde se ubican oficinas «deslocalizadas» de la entidad, con medios telefónicos o Internet como vías de acceso, de forma que la empresa dirige a sus empleados hacia la entidad financiera a cambio de repartir una parte del beneficio de esta sucursal virtual entre los mismos.

Estos canales se soportan tecnológicamente en:

- El conocimiento exhaustivo de los clientes mediante sistemas CRM, que permiten focalizar la actuación de los agentes en segmentos determinados de la clientela. El núcleo objetivo de clientes es de renta media-alta, interesados en rentabilizar sus inversiones y habitualmente activos en valores, fondos y planes de pensiones.

- La posibilidad de ofrecer a los agentes toda la capacidad operativa de la sucursal mediante terminales deslocalizados, con el conveniente control de seguridad de acceso y operación. Así, los agentes pueden proporcionar no sólo productos de inversión, sino también cuentas corrientes, tarjetas, etcétera.

- El desarrollo de sistemas de contabilización y medición de la aportación realizada por cada agente y la posible canibalización de la clientela tratada respecto a las sucursales. De hecho, éste es uno de los puntos más difíciles de gestionar en las redes de agentes, el riesgo de que el cliente abandone la entidad cuando lo hace el agente.

- La capacidad de los propios clientes de los agentes de operar no sólo mediante su agente, sino desde Internet o mediante el teléfono sin necesidad de acudir

a la sucursal, junto con la extensa cobertura de los cajeros para las operaciones básicas de ingreso y retirada de efectivo.

El éxito de estas redes agenciales es difícil de contrastar (véase gráfico 38). El caso más desarrollado quizás es el de Bankinter, donde el 17 por 100 del beneficio obtenido de nuevos clientes es aportado por la red de casi 1.000 agentes y 434 socios corporativos, a pesar de que en el beneficio global sólo representan el 5 por 100. Deutsche Bank también usa agentes, o incluso mantiene un acuerdo con el servicio de Correos para utilizar la red de esta entidad.

Entre las cajas, cabe destacar el acuerdo de Caja Madrid para utilizar la red de agentes de la aseguradora Mapfre, y a la inversa: la aseguradora vende a través de la red de Caja Madrid. Kutxa utiliza Banco Madrid para acercarse al sector de banca privada mediante agentes. Fortis mantiene una *joint venture* con Caixa de Pensiones para vender productos no sólo de vida en la propia red de la caja. De igual manera, AVIVA tiene acuerdos con varias cajas de menor tamaño.

BIBLIOGRAFÍA

- ABELE, John M.; CAESAR, William K., y ROLAND, H. John, (2003), «Rechanneling sales», *The McKinsey Quarterly*, núm. 3.
- ANDÚJAR AUGUSTÍN, Carmen, y SERRANO MARTÍNEZ, Raquel (2003), «Red de oficinas y cuotas de mercado de las cajas de ahorros», *Revista del Colegio de Economistas de Madrid*, núm. 98.
- CARBÓ VALVERDE, Santiago; HUMPHREY, David, y LÓPEZ DEL PASO, Rafael (2003), «Tecnología y costes en el sector bancario español», *Cuadernos de Información Económica*, núm. 172, enero-febrero.
- CÍRCULO DE EMPRESARIOS (1995), *Actitud y comportamiento de las grandes empresas españolas ante la innovación*, Banco Central Hispano.
- COAS (2001), *Libro Blanco de las oficinas en las cajas de ahorros*.
- (2002), *El CONTACT CENTER en las cajas de ahorros*.
- (2003), *Proyecto Eficiencia*.
- FRAZER, Patrick, y ROWE, Michael (2003a), «Love of branches gives Spanish banks a dominant position», *www.lafferty.com*.
- (2003b), «Bankinter, master of multichannel distribution», *www.lafferty.com*.
- FUNDACIÓN COTEC PARA LA INNOVACIÓN TECNOLÓGICA (2003), *Informe COTEC*, Madrid.
- GARCÍA SANTOS, María Nieves (2002), «Tecnología y mercados financieros», *Papeles de Economía Española*, núm. 94.
- HERNANGÓMEZ CRISTÓBAL, Francisco (2002), «Las cajas de ahorros en sus aspectos cuantitativos básicos», *Revista del Colegio de Economistas de Madrid*, núm. 98.
- HERRERO, Teresa, y CARBAJO, Alfonso (2003), «Las cajas de ahorros como una forma eficiente de empresa», *Revista del Colegio de Economistas de Madrid*, núm. 98.

LAGARTOS, Ignacio (1999), «El papel de la banca española», *Perspectivas del Sistema Financiero*, núm. 66.

MOLINA, Boris; SÁNCHEZ, Alberto, y LÓPEZ DÍAZ, Santiago (2003), *Banking in Spain: Las Cajas*, Equity Research, Santander Central Hispano, European: Bolsa, Sociedad de Valores.

MORGAN, J.P. (2000), *European banking online finance Europe*, junio.

QUINTÁS, Juan R. (1994), «Tecnología y estrategia en la banca de fin de siglo», *Papeles de Economía Española*, núm. 58.

RODRÍGUEZ HERNÁNDEZ, Francisco (2002), «La valoración de los servicios bancarios: la hipótesis del *one-stop banking*», *Papeles de Economía Española*, núm. 94.

VÁZQUEZ BARQUERO, Antonio (1999), «Globalización, dinámica económica y desarrollo urbano», *Papeles de Economía Española*, núm. 80.



DOCUMENTOS

SERVICIOS FINANCIEROS

Aplicación del marco para los mercados financieros: Plan de Acción

El PASF entra en la recta final

Anexo: Progreso del Plan de Acción de Servicios Financieros

SERVICIOS FINANCIEROS

Aplicación del marco para los mercados financieros: Plan de Acción

COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN

COM(1999)232, 11.05.99

I. INTRODUCCIÓN

El mercado único de servicios financieros se ha ido forjando desde 1973. Se han dado importantes pasos hacia el establecimiento de un marco cautelar seguro en el que las instituciones financieras puedan operar en otros Estados miembros. Sin embargo, los mercados financieros de la Unión siguen segmentados y las empresas y los consumidores siguen privados de un acceso directo a las instituciones financieras establecidas en otros Estados miembros. Actualmente, la situación ha cambiado. Con la introducción del euro, existe una oportunidad única de dotar a la UE de un moderno sistema financiero en el que los costes del capital y de la intermediación financiera se mantengan a un nivel mínimo. Las empresas y los demás usuarios de servicios financieros obtendrán ventajas significativas, y la inversión y el empleo se verán estimulados en toda la Unión. Los cambios estructurales impulsados por el euro también anuncian nuevos desafíos para las autoridades cautelares y de supervisión financiera que requieren respuestas oportunas, con vistas a garantizar una distribución regional equilibrada de las ventajas derivadas de unos mercados de servicios financieros competitivos e integrados.

Reconociendo este marco financiero cambiante, el Consejo Europeo de Cardiff, de junio de 1998, invitó a la Comisión a presentar un marco de acción para mejorar el mercado único de servicios financieros¹. En respuesta a este mandato, la Comisión publicó una Comunicación en la que se indicaban diversos aspectos que requerían medidas urgentes para garantizar el pleno aprovechamiento de las ventajas derivadas de la moneda única y el funcionamiento óptimo del mercado financiero europeo². Se puso de relieve la necesidad de cinco medidas diferentes:

- deberá dotarse a la UE de un dispositivo legislativo capaz de responder a los nuevos desafíos normativos;
- deberá eliminarse la fragmentación del mercado de capitales que pueda persistir, lo que permitirá reducir el coste de constitución de capital en los mercados de la UE;
- los usuarios y prestadores de servicios financieros habrán de poder aprovechar libremente las oportunidades

comerciales ofrecidas por un mercado financiero único, al tiempo que disfrutaran de un elevado nivel de protección de los consumidores;

- deberá fomentarse una coordinación más estrecha de las autoridades de supervisión; y
- habrá que desarrollar una infraestructura de la UE integrada que sirva de base para las transacciones financieras al por menor y al por mayor.

El Consejo Europeo de Viena, de diciembre de 1998, consideró vital convertir el claro consenso sobre los retos y oportunidades de los mercados financieros de la UE en un programa de trabajo concreto y urgente³, en el que se subraye la importancia del sector de servicios financieros como motor del crecimiento y la creación de empleo y la necesidad de superar los nuevos retos planteados por la introducción de la moneda única. Así, se confió a un grupo de representantes personales de los ministros de Economía y Hacienda y del Banco Central Europeo, reunidos bajo la presidencia de la Comisión, la tarea de asistir a la Comisión en la determinación de las prioridades de actuación que habrán de ser objeto de debate en el Consejo ECOFIN del 25 de mayo.

El Grupo de Política de Servicios Financieros (GPSF) se ha reunido en tres ocasiones. Sus deliberaciones, junto con la amplia consulta emprendida anteriormente en relación con el marco de acción y la Resolución del Parlamento Europeo⁴, han servido de gran ayuda a la Comisión en el desarrollo de una nueva estrategia para su trabajo. La Comisión presenta ahora esta Comunicación, que, aunque no constituye un informe del GPSF, se basa en los trabajos del mismo y refleja los amplios debates mantenidos en su seno. La Comisión presenta la

¹ Punto 17, Conclusiones de la Presidencia, Consejo Europeo de Cardiff (15 y 16 de junio de 1998).

² COM (1998) 625, 28.10.1998: "Servicios financieros: establecimiento de un marco de actuación".

³ Punto 51, Conclusiones de la Presidencia, Consejo Europeo de Viena (11 y 12 de diciembre de 1998).

⁴ Ref. PE 229.721 final, PE. 15.4.1999.

Comunicación como posible base para un futuro programa de trabajo en este ámbito, que se inspiraría en la política de la Comisión desarrollada en los debates con el GPSF y en el Parlamento Europeo. La finalidad de la Comunicación es:

- confirmar los objetivos que podría perseguir la política de servicios financieros durante los próximos años;
- fijar un orden relativo de prioridades y un calendario indicativo de actuación; y
- definir ciertos mecanismos que puedan contribuir a su realización.

El Marco de acción adjunto constituye un programa objetivo que permitiría un rápido avance hacia el mercado único financiero. Se trata de un plan orientativo que podrá proseguir la próxima Comisión, que evidentemente habrá de decidir las condiciones en las que se emprendan las distintas medidas. El calendario indicativo refleja las prioridades propuestas en los debates en el seno del GPSF y del Parlamento Europeo. Por otra parte, se invita al Parlamento Europeo y al Consejo a que confirmen el contenido y la urgencia del Plan de acción. En la medida en que el apoyo político al más alto nivel está próximo, se invita al Parlamento Europeo y al Consejo a hacer todo lo que esté en su mano para garantizar un rápido acuerdo y la rápida aplicación de las distintas medidas.

II. CUESTIONES PENDIENTES URGENTES

Varias propuestas de importancia inmediata y significativa para el funcionamiento de los mercados financieros de la UE han sido víctimas de un bloqueo político prolongado. Su resolución constituiría una contribución inmediata y tangible al funcionamiento del mercado financiero único y un claro signo del compromiso político para avanzar lo más rápidamente posible. En febrero, los ministros de Economía y Hacienda acordaron intensificar los esfuerzos para alcanzar un acuerdo sobre cuatro iniciativas legislativas fundamentales: las dos propuestas sobre el saneamiento y liquidación de las entidades de crédito y de las empresas de seguros, la propuesta de decimotercera directiva sobre el derecho de sociedades (ofertas públicas de adquisición) y el Estatuto de la sociedad europea⁵. Se han registrado ciertos progresos, aunque aún no de carácter decisivo.

Se invita al Consejo a que confirme la importancia fundamental de estas iniciativas para un mercado único financiero eficiente y trate de resolver los problemas pendientes lo antes posible.

Se ha considerado altamente prioritaria la adopción de otras iniciativas antes del próximo siglo. En el Plan para un marco de acción adjunto se consideran claramente urgentes todas estas iniciativas. Se trata de:

- las dos propuestas de directiva relativas a los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM);
- la propuesta de directiva sobre venta a distancia de servicios financieros;
- la propuesta de directiva sobre dinero electrónico.

*Se invita al Consejo y al Parlamento Europeo a que **adopten las medidas necesarias para garantizar un acuerdo político sobre estas importantes propuestas antes del 31 de diciembre de 1999.***

III. NUEVAS PRIORIDADES PARA UN MERCADO FINANCIERO ÚNICO

Las amplias consultas efectuadas durante los últimos 12 meses, la Resolución del Parlamento Europeo y el trabajo del Grupo de Política de Servicios Financieros han confirmado la necesidad de un nuevo impulso para aprovechar las oportunidades que ofrece indudablemente el mercado financiero único y la moneda única europea. El presente plan de acción consolida las cuestiones planteadas en la Comunicación de la Comisión y desarrolladas en los debates de dicho Grupo. Respecto de la mayoría de las siguientes acciones, la Comisión ya ha tenido la ocasión de confirmar o anunciar su intención de emprender las iniciativas surgidas de estos debates. Está previsto actuar principalmente en tres ámbitos: mercados mayoristas, mercados minoristas y estructuras de supervisión adecuadas. El Plan de acción (adjunto) proporciona una base detallada para este trabajo, que, en su caso, deberá basarse en los esfuerzos emprendidos por otros organismos formales o informales. Algunos de los aspectos relativos a las políticas de acompañamiento señaladas en la Comunicación de la Comisión de octubre de 1998 se abordan en el último capítulo del presente documento.

Mercados mayoristas

El euro es el catalizador de la modernización, impulsada por el mercado, de los mercados de valores y derivados de la UE. Ya se observan cambios profundos en la organización de los mercados financieros de la UE, especialmente en la relación entre las distintas bolsas de valores y en la consolidación de los sistemas de pago y de liquidación de valores. Se prevén unos acuerdos de financiación baratos y más flexibles para las empresas prestatarias, incluidas las empresas de nueva creación innovadoras. Análogamente, ha de desmantelarse el conjunto de obstáculos jurídicos y administrativos

⁵ La Propuesta de Directiva sobre el saneamiento y liquidación de las entidades de crédito contribuirá a clarificar y limitar el riesgo de contrapartida, constituyendo así una importante barrera frente al riesgo sistémico y un componente indispensable de todo proyecto que pretenda lograr unos mercados financieros robustos y estables. La Propuesta de Directiva sobre el saneamiento y liquidación de las empresas de seguros ofrecerá a estas empresas y a sus asegurados, empleados y acreedores la seguridad jurídica y la confianza necesarias para aprovechar las ventajas de un mercado financiero único. El Estatuto de la sociedad europea (propuestas de directiva y de reglamento) contribuirá a una mayor transparencia en lo que se refiere a las estructuras de gestión y de propiedad, así como al establecimiento de un marco jurídico racional para las operaciones a escala europea. Esto constituirá una contribución útil a un mercado primario integrado, así como un importante paso hacia la aparición (impulsada por el mercado) de pautas de gobierno de la empresa en la UE. La propuesta de Directiva sobre ofertas públicas de adquisición (Decimotercera Directiva sobre el derecho de sociedades) facilitará la reestructuración del sector financiero —proceso que está cobrando un mayor ritmo— y constituirá un importante jalón en el proceso de desarrollo de un mercado abierto de la propiedad de sociedades en la UE.

actuales, para permitir la aparición de unos sistemas de negociación de valores integrados y el aprovechamiento de las ventajas derivadas del acceso a unos mercados de capital de escala comunitaria. De modo general hay que actuar en cinco ámbitos diferentes:

1. Normativa común para unos mercados de valores y derivados integrados

Existe la necesidad urgente de mejorar la Directiva sobre Servicios de Inversión (DSI) si se pretende que ésta constituya la base de un mercado de valores integrado. Se deben sentar las bases para la prestación efectiva de servicios de inversión en otros países. Aunque la DSI establece que los Estados miembros deberán tener en cuenta si el cliente o el inversor son lo suficientemente expertos para asumir plenamente la responsabilidad de determinar cuál debe ser la normativa aplicable, aún persisten obstáculos a la prestación de servicios transfronterizos. A pesar de esta disposición, las autoridades de los países de acogida se mantienen firmes en la aplicación de su propia normativa a las empresas. Sin embargo, finalmente podría ser necesario volver a considerar en qué medida la aplicación de las normas del país de acogida —que es la premisa básica de la DSI— se ajusta a las necesidades del mercado de valores.

Una comunicación que resuma la interpretación común de las autoridades nacionales de supervisión podría constituir un importante paso para establecer la línea divisoria entre el inversor experto (en cuyo caso, la elección de la normativa aplicable puede dejarse a las dos partes contratantes) y el inversor menos profesional (en cuyo caso, la normativa nacional podría seguirse aplicando).

Nuevos aspectos reglamentarios: La reciente evolución y las nuevas tecnologías también plantean un importante nuevo desafío. Un marco jurídico moderno para unos mercados secundarios competitivos requiere un consenso sobre:

- las definiciones de mercado y bolsa de valores (para garantizar una clara asignación de la responsabilidad en materia de autorización y de supervisión);
- las condiciones bajo las cuales los corredores y operadores pueden automáticamente participar a distancia en todos los mercados regulados y la eliminación de las restantes restricciones al ejercicio de actividades conexas;
- un enfoque común de la autorización y supervisión de “sistemas de negociación alternativos”;
- unos dispositivos de salvaguardia estrictos para hacer frente a las manipulaciones del mercado.

Se emprenderán consultas con todas las partes interesadas (bolsas de valores, mercados regulados, supervisores, intermediarios, emisores) sobre la base del Libro Verde de la Comisión. Además, se considerará la posible adaptación de la propia DSI. También se estudiará detenidamente la utilidad de propuestas legislativas específicas para combatir la manipulación del mercado.

2. Constitución de capital a escala de la UE

La elaboración de múltiples documentos oficiales por parte de los emisores de acciones antes de poder ofrecer sus acciones en otros Estados miembros es costosa e indudablemente limita las posibilidades de una actividad paneuropea. La aplicación de requisitos nacionales adicionales ha frustrado el mutuo reconocimiento de los folletos informativos que la Directiva sobre folletos de oferta pública de 1989 pretendía lograr.

La Comunicación de la Comisión bajo el título de “El capital de riesgo: clave de la creación de empleo en la Unión Europea”⁶, adoptada por el Consejo Europeo de Cardiff, ha subrayado las oportunidades que está perdiendo Europa desde el punto de vista de la inversión y de la creación de empleo a causa del escaso desarrollo de los mercados de capital de riesgo. Algunos de los obstáculos a la aparición de un mercado eficiente de capital de riesgo guardan relación con la fragmentación de la regulación de las operaciones con valores. Estas discrepancias impiden a los mercados de capital de riesgo alcanzar la masa crítica para constituir una alternativa viable a modalidades de financiación más costosas e inflexibles para las empresas de nueva creación innovadoras. Las medidas señaladas en el documento sobre capital de riesgo, junto con las posibles medidas presentadas en el presente documento, fomentarán la aparición de unos mercados comunitarios más desarrollados y con mayor liquidez. Una colaboración más estrecha entre autoridades de supervisión de valores también contribuirá a este objetivo. Ahora, estas medidas han sido integradas en el Plan para un marco de acción, con lo cual se mantendrá la presión para la realización del cambio.

Para garantizar en la práctica la mejora del funcionamiento de la Directiva sobre folletos informativos relativos a las ofertas públicas de adquisición, se intensificará la colaboración entre la Comisión y la FESCO⁷. Basándose en estos trabajos, se podrán mejorar las directivas sobre folletos informativos. Estos ajustes podrían reforzar la aplicación práctica del mutuo reconocimiento de los folletos informativos y proporcionarán unos nuevos procedimientos simplificados para ampliaciones de capital sucesivas (en particular, estableciendo las bases para la aceptación común de técnicas de autorregistro).

Con objeto de mantener el impulso político respecto de los mercados de capital de riesgo, en los próximos meses se publicará un informe provisional sobre los progresos realizados por los Estados miembros en la aplicación del plan de acción en materia de capital de riesgo, adoptado por el Consejo Europeo de Cardiff. En el informe se pondrán de relieve las medidas adoptadas por los Estados miembros para aprovechar la posible aportación de unos mercados de capital de riesgo dinámicos y florecientes a la creación de empleo.

⁶ SEC (1998) 552 final, abril 1998.

⁷ Forum of European Securities Commissions (Foro de Comisiones de Valores Europeas).

3. Información financiera

Una información financiera comparable, transparente y fiable es fundamental para un mercado de capital integrado y eficiente. La falta de comparabilidad desalentará las inversiones internacionales, debido a la incertidumbre en lo que se refiere a la credibilidad de la información financiera. Los debates del Grupo de Política de Servicios Financieros subrayaron la urgente necesidad de encontrar soluciones que ofrezcan a las empresas la opción de obtener capital en toda la UE, empleando para ello información financiera elaborada con arreglo a una normativa única en la materia. La obtención de capitales no se circunscribe a las fronteras de la Unión: nuestras empresas también pueden obtener financiación en los mercados internacionales de capitales. Las soluciones para fomentar la comparabilidad dentro del mercado de la UE deben reflejar la evolución de las prácticas que se consideren mejores a nivel internacional. En la presente coyuntura, las normas internacionales de contabilidad parecen ser la referencia más apropiada para una normativa única en materia de información financiera, que permitiría a las empresas que así lo deseen obtener capitales en los mercados internacionales. Del mismo modo, las normas internacionales de auditoría parecen constituir el mínimo que habrá que cumplir para conferir credibilidad a la información financiera.

Las deliberaciones en el seno del GPSF han dado lugar a un importante debate sobre la forma en que pueden alcanzarse simultáneamente los objetivos paralelos de una información financiera comparable y de un ajuste a las mejores prácticas internacionales. Se está considerando la posible solución de ofrecer a las empresas (como única alternativa a la elaboración de estados financieros de conformidad con las legislaciones nacionales de incorporación de las directivas contables de la UE) la opción de publicar estados financieros basados en las normas internacionales de contabilidad. El objetivo de comparabilidad de la información financiera se garantizará excluyendo las desviaciones nacionales respecto de las normas internacionales de contabilidad para las empresas que tomen esta opción. Se requerirá un mecanismo de examen para garantizar que los resultados en relación con las normas internacionales de contabilidad se ajustan a la normativa de la UE y corresponden plenamente con la política de la UE. Los supervisores de los mercados de valores podrían asociarse a esta tarea. Estos aspectos se ampliarán en una Comunicación de la Comisión que habrá de publicarse a finales de 1999 y que servirá para ir perfilando las modificaciones de las Cuarta y Séptima Directivas sobre derecho de sociedades. Los aspectos de auditoría se abordarán en una recomendación específica de la Comisión.

4. Creación de un mercado único de fondos de pensiones complementarias

Incumbe a los Estados miembros establecer sus regímenes de pensión teniendo en cuenta sus circunstancias y exigencias nacionales. Sin embargo, cuando existen, los fondos de pensiones complementarias (relacionados con el empleo)

han de poder operar en el marco de un mercado único coherente. El establecimiento de dicho marco fue considerado tan prioritario por los miembros del GPSF que fue objeto de un debate específico. Dicho debate se centró en la medida en que un marco cautelar apropiado para estos servicios financieros puede permitir a los gestores de fondos mejorar su rendimiento sin poner en peligro en modo alguno la protección de los miembros del fondo. Con la introducción del euro, la utilización de normas de congruencia monetaria y de normas estrictas sobre las categorías de los activos puede ser sustituida cada vez más —aunque no de forma exclusiva— por unas normas cautelares cualitativas. De esta forma, se puede permitir a los fondos de pensiones que seleccionen los activos que mejor se adapten a su deuda (a largo plazo), reduciendo así el riesgo. Con objeto de facilitar el desarrollo de los regímenes de fondos de pensiones, se necesita un marco cautelar riguroso que garantice la seguridad de los beneficiarios de estos fondos. Un elevado nivel de protección y un mayor rendimiento de los fondos en beneficio de sus miembros no sólo estimulará la creación de empleo, al reducir los costes laborales no salariales, sino que también aligerará la creciente carga que supone la financiación de pensiones de jubilación debido a la evolución demográfica. Se ha prestado gran atención a garantizar el mantenimiento de condiciones de igualdad para todos los regímenes de pensión relacionados con el empleo.

Al proporcionar una fuente de capital a largo plazo, los fondos de pensiones también estimularán el flujo de fondos disponibles para la inversión del sector privado (fomentando así la creación de puestos de trabajo y el crecimiento). Este enfoque puede constituir una de las medidas que contribuyan a reducir la carga que supone la financiación de las pensiones de jubilación debido a la evolución demográfica. La inexistencia de un marco comunitario también desalienta la movilidad de la mano de obra, en la medida en que resulta difícil transferir los derechos de los trabajadores de un Estado miembro a otro e imposible para los residentes de un Estado miembro afiliarse a un régimen de pensiones de otro Estado miembro.

Las líneas generales de un marco cautelar para los fondos de pensiones complementarias se han debatido con el GPSF y el Comité de Seguros. Se prevé publicar una Comunicación que reflejará las consultas y debates recientes y podrá servir de base para una propuesta de directiva sobre la supervisión cautelar de los fondos de pensiones. El marco cautelar previsto tendría en cuenta la diversidad de los fondos de pensiones existentes actualmente en la UE e incluiría los aspectos de: autorización, notificación, criterios idóneos y normas sobre obligaciones e inversiones. También se estudiaría la coordinación de las disposiciones tributarias que rigen las pensiones complementarias así como la supresión de los obstáculos a la movilidad de la mano de obra.

5. Garantías

Los trabajos relativos a la aplicación de la Directiva sobre firmeza de la liquidación muestran la importancia de unas

normas comunes en materia de garantías para los sistemas de pagos y de negociación de valores. Ha de darse prioridad a la realización de nuevos avances en el ámbito de las garantías. La aceptación mutua y la ejecutabilidad de las garantías a nivel internacional es indispensable para la estabilidad del sistema financiero de la UE y para una estructura de liquidación de los valores eficiente e integrada. Actualmente, no se cumplen estas condiciones: existe un mayor riesgo de anulación de los acuerdos en materia de garantías internacionales e incertidumbre en lo relativo a la aplicabilidad en caso de insolvencia del garante. Si no se resuelven estas dificultades, las transacciones internacionales de valores estarán sujetas a unos costes y riesgos más elevados.

La Comisión iniciará sus trabajos sobre propuestas legislativas en materia de garantías en estrecha cooperación con el sector de servicios financieros y las autoridades nacionales.

6. Marco seguro y transparente para la reestructuración de las actividades internacionales

La UE se encuentra inmersa actualmente en una amplia reestructuración sectorial, encontrándose el sector financiero a la cabeza de esta reestructuración. Una adopción rápida de la Directiva sobre ofertas públicas de adquisición y del Estatuto de la Sociedad Europea proporcionará una base jurídica muy necesaria para proteger a los accionistas minoritarios y una organización más racional de las estructuras jurídicas de las sociedades en el mercado único. Un rápido avance en la elaboración del Estatuto de la sociedad europea también sentará las bases para que la Comisión presente propuestas de directiva sobre concentraciones internacionales de sociedades limitadas públicas y sobre el traslado de la sede de las sociedades, propuestas todas ellas importantes y previstas desde hace tiempo.

Garantizar un marco seguro y transparente para la reestructuración es de especial importancia en el caso del sector de servicios financieros. Evidentemente, las consideraciones cautelares han de tenerse plenamente en cuenta. Al mismo tiempo, es esencial lograr unas estructuras más eficientes, dado el papel fundamental de los servicios financieros para garantizar una asignación eficiente de los recursos en toda la economía de la UE. Por consiguiente, las autoridades de supervisión, al tener plenamente en cuenta las consideraciones cautelares en el proceso de reestructuración (concentraciones, adquisiciones, ofertas públicas de adquisición, etc.) deben hacerlo cumpliendo plenamente los principios de transparencia y no discriminación. Con objeto de evitar que las consideraciones cautelares —no especificadas— pudieran crear obstáculos reales o potenciales injustificados a las operaciones de reestructuración, sería apropiado que todo proceso de autorización necesario se base en un conjunto de criterios objetivos y publicados que se mantengan estables con el tiempo. Este enfoque ha sido adoptado por la Comisión en su Comunicación relativa a determinados aspectos jurídicos que afectan a las inversiones intracomunitarias⁸. En particular para garantizar la libre circulación del capital y la libertad de inversión.

Mercados minoristas

Los cambios fundamentales que se están produciendo en los mercados financieros de la UE están siendo impulsados claramente por los servicios mayoristas. Sin embargo, el sector minorista también está siguiendo un proceso de adaptación considerable. De esta forma, sigue siendo altamente prioritaria una acción a escala de la UE en el ámbito de los mercados minoristas y de la protección de los consumidores.

La política relativa al mercado único de servicios financieros ya ha introducido un marco jurídico que permite a las instituciones financieras ofrecer sus servicios en toda la Unión y ha establecido un dispositivo de protección frente a la quiebra de las entidades y al riesgo sistémico. Los depositantes, los titulares de una póliza de seguros y los acreedores ya se encuentran bien protegidos frente al riesgo de impago. No obstante, persisten numerosos obstáculos a la prestación internacional de servicios. En particular, deben tratarse las condiciones de venta de los productos financieros (por ejemplo, normas de comercialización). Los Estados miembros siguen aplicando sus normas nacionales frente a las prácticas comerciales desleales a fin de garantizar la solidez e integridad de los servicios financieros y de sus proveedores. Esta situación impide a los consumidores y a los proveedores aprovechar las ventajas de unas mayores posibilidades de elección y unas condiciones de competencia inherentes al mercado único. Las operaciones internacionales únicamente prosperarán si los consumidores confían en la integridad del servicio prestado y en los métodos de venta de los proveedores, en la credibilidad del proveedor y en la disponibilidad y eficacia de los procedimientos de recurso en caso de litigio. Factores similares también pueden disuadir a los proveedores de prestar servicios a los consumidores residentes en otro Estado miembro, debido a los mayores costes y riesgos que dichas operaciones pueden suponer para el proveedor. En lugar de una armonización de los productos financieros, debe buscarse un reconocimiento mutuo de los requisitos fundamentales.

Deben abordarse directamente las cuestiones cautelares y estructurales que impiden a los proveedores y usuarios de servicios financieros beneficiarse mutuamente de un clima de confianza y seguridad jurídica. Una armonización apropiada y progresiva de las normas de comercialización e información en toda la Comunidad, junto con una búsqueda pragmática de soluciones no legislativas, ofrece la perspectiva de un mercado minorista verdaderamente integrado que respete plenamente los intereses de consumidores y proveedores. La Comisión ha determinado seis ámbitos fundamentales de actuación.

1. Información y transparencia

Una información clara y comprensible para los consumidores es vital para permitirles invertir un volumen considera-

⁸ DO C 220, 19.07.1997.

ble de ahorro en otro Estado miembro. Los consumidores necesitan información para evaluar las características del contrato, el proveedor del servicio y la inversión propuesta. El sector ha de hacer todo lo posible para satisfacer estas necesidades. Comprender claramente cuál es la información requerida también facilitará a los proveedores de servicios su actuación en otros países. La Comisión fomentará un diálogo constructivo entre proveedores y usuarios, al mismo tiempo que estará plenamente dispuesta a responder a las preocupaciones de los ciudadanos, mediante medidas legislativas en caso necesario.

La Comisión proseguirá la política de diálogo entre prestadores de servicios financieros y usuarios, en primer lugar con la presentación de una Recomendación como continuación a un código de buenas prácticas sobre suministro de información en el ámbito del crédito hipotecario. También procurará desarrollar una política global en este área, que se reflejará en una Comunicación que examinará los posibles principios rectores para la amplia gama de servicios financieros internacionales, teniendo en cuenta las disposiciones comunitarias y nacionales vigentes.

2. Procedimientos de reparación judicial

Uno de los obstáculos más significativos al mercado financiero único es la incertidumbre del consumidor sobre las posibilidades de reparación judicial en el caso (relativamente raro) de un litigio contractual. Debe encontrarse un sistema judicial y extrajudicial de resolución de litigios eficiente y eficaz que proporcione la confianza necesaria en las operaciones internacionales.

Sobre la base de su política de cooperación administrativa dentro del mercado único, la Comisión podría considerar el desarrollo de una red de canalización de las reclamaciones a escala de la Unión (incluida la figura de un mediador europeo en materia de servicios financieros). En el ámbito de los litigios en materia de consumo, la Comisión basará su acción en su Recomendación relativa a los principios aplicables a los órganos responsables de la solución extrajudicial de dichos litigios⁹, y seguirá la metodología prevista en este texto. Así, con el fin de promover la cooperación entre organismos extrajudiciales encargados de la resolución de los litigios de los consumidores, la Comisión Europea fomentará la interrelación entre los mismos con objeto de facilitar la resolución de los litigios internacionales. En última instancia, los consumidores deberían poder presentar sus litigios internacionales ante el organismo extrajudicial competente que respete los criterios de la Recomendación en el país extranjero a través del organismo extrajudicial homólogo de su propio país. Huelga decir que esta posibilidad de recurrir a organismos extrajudiciales nunca puede suprimir el derecho de los consumidores a dirigirse a los tribunales judiciales. También se podría desarrollar la política de la Comisión de diálogo con los ciudadanos y con las empresas a fin de proporcionar asesoramiento y ayuda sobre los procedimientos de reclamación en toda la Unión.

3. Aplicación equilibrada de las normas de protección del consumidor

Si todos los Estados miembros disponen del mismo nivel básico de protección, las autoridades de un Estado miembro estarán más dispuestas a permitir que los proveedores de servicios financieros autorizados en otros Estados miembros realicen operaciones con clientes de su territorio sin imponerles requisitos adicionales.

Para determinados productos financieros, la Comisión podría analizar las normas nacionales de protección del consumidor (con la inclusión de las disposiciones generales que afectan a productores y proveedores de otros Estados miembros). Se podrían emprender trabajos a fondo a fin de establecer posibles equivalencias entre normas claramente similares. Este trabajo podría culminar con la redacción de un informe detallado dirigido al Consejo y al Parlamento Europeo, sobre cuya base se establecerán las conclusiones para políticas futuras. La Comisión ya ha anunciado su intención de presentar una Comunicación sobre la aplicación del interés general al sector de seguros.

4. Preparación de una actividad financiera minorista a través de medios electrónicos

El comercio electrónico ya está revolucionando la prestación al por menor y la distribución de numerosos servicios financieros. Los proveedores de la UE y de fuera de la UE podrán ponerse en contacto con usuarios potenciales de otros países con costes de distribución mínimos. Los usuarios se beneficiarán de una gama más amplia de productos innovadores. El efecto global será el reforzamiento y consolidación de la integración del mercado. Actualmente se están examinando propuestas de directiva sobre el comercio electrónico y sobre la venta a distancia, que facilitarán la aparición de estas actividades, y el GPSF ha subrayado la necesidad de clarificación y coherencia en determinados ámbitos (por ejemplo, diferencias existentes entre los distintos procedimientos cautelares y disposiciones sobre notificación). Numerosos aspectos, ya indicados en el caso de las ventas internacionales en mercados financieros minoristas, adquirirán aún más importancia.

La Comisión se propone publicar un Libro Verde con el fin de establecer si la legislación financiera vigente contiene disposiciones coherentes sobre procedimientos cautelares y proporciona un marco jurídico propicio para el desarrollo de servicios financieros por medios electrónicos, al mismo tiempo que garantiza la plena salvaguardia de los intereses del consumidor.

5. Mediadores de seguros

Los Estados miembros han desarrollado dispositivos de protección del consumidor en relación con los mediadores de seguros, pero la legislación nacional elaborada es muy diver-

⁹ Recomendación 98/257, de 30.3.1998.

sa y sigue orientaciones muy diferentes, lo que dificulta la libre prestación de servicios. Dada su importancia fundamental en el fomento del funcionamiento del mercado único de seguros, existe la necesidad de proporcionar un enfoque claro y común para la regulación de los mediadores de seguros, facilitando así la libre prestación de servicios y reforzando al mismo tiempo un nivel elevado de protección al consumidor.

La Comisión está preparando la presentación de una Directiva:

- 1) *que actualice la Directiva de 1976 sobre mediadores de seguros, y*
- 2) *refuerce la protección del consumidor estableciendo requisitos comunes en ámbitos como los de registro, seguridad financiera y suministro de información al consumidor.*

6. Pagos transfronterizos al por menor

Si no se produce un impulso al más alto nivel político, el usuario individual de servicios financieros podría verse privado de algunas de las ventajas tangibles de la moneda única.

En particular, las transferencias de escasa cuantía entre los países de la zona euro llevarán asociados gastos elevados en tanto no se establezca una moderna infraestructura de pagos que permita unos pagos transfronterizos eficientes, seguros y a bajo coste. Los volúmenes relativamente pequeños de transferencias transfronterizas de fondos que se registran actualmente, junto con una serie de factores estructurales y administrativos, suponen un obstáculo para un mayor desarrollo técnico. Sin embargo, los ciudadanos —con razón— no están dispuestos a tolerar una situación en que los pagos transfronterizos suponen unos gastos muy superiores a los aplicados en el caso de transferencias nacionales. Si se pudiese reducir los gastos hasta un nivel comparable a los aplicados a las transferencias nacionales, podrían ahorrarse miles de millones de euros. Subsanan las deficiencias de la infraestructura requiere una estrategia concertada, que cuente con un apoyo político al más alto nivel e incluya a las instituciones de la UE, el SEBC y el sector privado y permita superar los obstáculos técnicos y financieros.

Del mismo modo, los gastos que se aplican a los pagos transfronterizos mediante tarjeta son más elevados (y a menudo menos transparentes) que los aplicados a los pagos con tarjeta dentro de un mismo país, si bien las diferencias son menos acusadas que en el caso de las transferencias de fondos. En este ámbito, la Comisión estima que una combinación de esfuerzos encaminados a aumentar la transparencia, reducir el fraude y reforzar la competencia permitiría reducir estas diferencias.

Existe una clara necesidad de establecer, antes de que finalice el período de transición al euro, un sistema integrado de pagos de escasa cuantía, que permita realizar las pequeñas transferencias transfronterizas de forma segura y competitiva y en condiciones comparables a las de los sistemas

de pago nacionales. Habrá que emprender con la mayor urgencia un esfuerzo concertado en el que participen el SEBC, las instituciones de la UE y el sector privado a fin de poder alcanzar una solución técnicamente segura y viable. Se invita al Consejo y al Parlamento Europeo a que consideren prioritario este objetivo para el sector de servicios financieros y que desempeñen plenamente su papel en la puesta en práctica de una solución en beneficio de los ciudadanos. La Comisión se propone publicar una comunicación en la que se describa una estrategia para garantizar el avance hacia el logro de este objetivo.

Estructuras de supervisión adecuadas

El régimen de supervisión y cautelar de la UE ha proporcionado una base adecuada para la aparición de un auténtico mercado único financiero que venga acompañado de un régimen cautelar adecuado y de estabilidad financiera. La constante convergencia de los requisitos cautelares impulsada por la UE se ha visto respaldada por un sistema global de protocolos de acuerdos informales bilaterales entre autoridades de supervisión financiera. Este sistema ha proporcionado normas básicas comunes y medios pragmáticos de aplicar las directivas de la UE para lograr un mercado único de servicios financieros. Sin embargo, en el futuro aparecerán nuevos desafíos. El mayor ritmo de consolidación en la industria y la intensificación de las relaciones entre los mercados financieros debido a la introducción del euro requieren una consideración detenida de las estructuras encaminadas a limitar y supervisar el riesgo institucional y sistémico. En un contexto caracterizado por unos fuertes e inmediatos efectos de transmisión entre los mercados bancario y de valores de la UE, existen razones para creer que la situación pueda ser insostenible a largo plazo. Actualmente existe una mayor necesidad y la voluntad de entablar un debate abierto sobre las estructuras necesarias para garantizar una regulación y supervisión adecuada del mercado único financiero.

En materia de regulación, la Unión deberá intentar mantener unos niveles elevados de regulación cautelar para sus instituciones financieras. Estos niveles habrán de actualizarse en función de la evolución del mercado, y los requisitos de capital deberán reflejar exactamente el nivel de riesgo de los bancos, las empresas de seguros y las sociedades de valores de la Unión. Las operaciones financieras combinadas también pueden crear nuevos riesgos cautelares o agravar los ya existentes. Los requisitos de capital han de ser adecuados y proporcionados para hacer frente a los riesgos asumidos por los grupos financieros que van más allá de sus límites sectoriales tradicionales. La Comisión seguirá ejerciendo su derecho de iniciativa presentando propuestas que aborden nuevas cuestiones cautelares. Sin embargo, se vería beneficiada si existiese una estrategia intersectorial similar a la que implica el mecanismo presentado en la sección IV.1 del presente documento. Esta perspectiva sería valiosa a la hora de definir orientaciones generales para unos enfoques cautelares apropiados en ámbitos tales como el de los conglomerados. La UE también debe asumir un papel fundamental para garantizar que

su voz se oiga claramente en los foros internacionales de regulación financiera con objeto de garantizar la promulgación de disposiciones adecuadas y coherentes, que garanticen unas condiciones de igualdad. La dimensión global de la regulación de los servicios financieros adquirirá una importancia creciente teniendo en cuenta que se está intensificando el proceso de liberalización internacional bajo los auspicios de la OMC¹⁰.

En el ámbito de la supervisión, una mayor integración del mercado ha llevado al primer plano la cuestión del reforzamiento de la colaboración dentro de la UE. El continuo proceso de internacionalización, desintermediación y globalización de los servicios financieros pone en entredicho la estructura actual de la cooperación y coordinación entre autoridades. Las siguientes medidas prácticas, basadas en los acuerdos existentes, podrían tener en cuenta la mayor dimensión transfronteriza e intersectorial para garantizar la estabilidad financiera.

1. La creciente complejidad intersectorial subraya la necesidad de clarificar las funciones de supervisión. Muchos de los temas debatidos desde el punto de vista bancario, de seguros o de valores afectan, en realidad, a todos los sectores financieros. Por consiguiente, existe la apremiante necesidad de una mayor colaboración y seguimiento y de una mejor comprensión de las experiencias y riesgos en todos los sectores, incluidos aquellos que normalmente rebasarían una mera perspectiva bancaria, de seguros o de valores. Actualmente, no existe un punto central para la elaboración de enfoques comunes intersectoriales relativos a la aplicación cotidiana de las normas cautelares a los casos individuales. La Comisión apreciaría considerablemente el establecimiento de acuerdos específicos y simplificados que contemplen una coordinación estrecha entre las autoridades competentes. Dichos acuerdos podrían basarse en las estructuras existentes, evitando la duplicación o proliferación de estructuras¹¹. Aunque en el sector de servicios financieros la Comisión tiene una vocación cautelar, está dispuesta a asistir a los Estados miembros en el desarrollo de estas ideas.
2. En el ámbito de los mercados de valores, se ha estrechado la colaboración a raíz de la creación de la FESCO. A medida que se generalicen la emisión y negociación internacionales, objetivos tales como el de la integridad del mercado pasarán a ser de interés general. Con el tiempo, la opción de una autoridad única de supervisión de los mercados de valores podría estar justificada a la luz de la constante evolución del mercado. La Unión también se ha visto obstaculizada por la inexistencia de un comité de nivel apropiado con la misión de asistir a las instituciones de la UE en la elaboración y aplicación de normas para los servicios de inversión y los mercados de valores.
3. La legislación de la UE proporciona una base jurídicamente vinculante para la cooperación entre supervisores bancarios de distintos Estados miembros. Estas normas se aplican en el marco de protocolos de acuerdo

bilaterales entre las autoridades nacionales de supervisión. Recientemente, se ha mantenido que las mismas ya no son suficientemente sólidas para contrarrestar los efectos transfronterizos de la quiebra de grandes instituciones. La Comisión no comparte el punto de vista de que las presentes disposiciones no son adecuadas para la situación actual del mercado único bancario. Sin embargo, considera que es necesaria una evaluación de las condiciones en las que podría necesitarse una revisión de las disposiciones actuales en materia de supervisión bancaria. Dicha evaluación deberá realizarse a alto nivel y en ella deberán participar todas las instituciones nacionales y de la UE en el ámbito de la supervisión bancaria.

Actualmente, las decisiones sobre las disposiciones adecuadas de supervisión se determinan a escala nacional, realizándose principalmente a este nivel la supervisión de los sectores de banca, seguros y valores. Los Estados miembros han desarrollado diferentes modelos para llevar a cabo estas tareas. El ingrediente fundamental para una supervisión internacional fructífera es la confianza mutua en la eficacia de la regulación y supervisión financiera de los países asociados, tanto si estas actividades las lleva a cabo una autoridad consolidada para todo el sector como si las efectúan autoridades distintas para cada sector que cooperan entre sí y están coordinadas eficazmente.

La Comisión se propone presentar propuestas para ajustar la legislación cautelar en materia de valores, seguros y bancos a los niveles más elevados. Con este fin, se tendrá en cuenta en la medida de lo posible la labor de organismos ya existentes (Comité de Basilea, FESCO, etc.). Se continuarán los trabajos sobre la supervisión cautelar de los conglomerados financieros. Se establecerán disposiciones adecuadas y eficientes para aumentar el debate intersectorial y la cooperación entre autoridades sobre temas de interés común. En el ámbito de los valores, la Comisión se propone la creación de un comité de valores, a la luz de las decisiones interinstitucionales que puedan adoptarse en materia de "comitogía". También propugna el inicio de una consideración a alto nivel de las condiciones en que pueda ser necesario revisar las disposiciones actuales de supervisión del sector bancario.

Condiciones generales para un mercado financiero de la UE eficiente

1. Gobierno de la empresa

Los inversores del mercado único pueden experimentar una incertidumbre innecesaria debido a diferencias en las disposiciones en materia de gobierno de la empresa. Estas diferencias podrían acarrear obstáculos jurídicos o administrativos que podrían frustrar el desarrollo de un mercado financiero

¹⁰ Se está procediendo a la ratificación del Acuerdo de 1997 y se está preparando una segunda ronda de liberalización del GATS.

¹¹ Por ejemplo, grupo de contacto, FESCI y Conferencia de supervisores de seguros y sus comités asociados (CCB, CANASV y CS).

de la UE (por ejemplo, modalidades prácticas de ejercicio del derecho de voto de los accionistas en países asociados). Sin embargo, el término “gobierno de la empresa” cubre una amplia serie de cuestiones, cuyas repercusiones para el mercado financiero único no están claras por el momento. Además, las disposiciones nacionales se derivan de arraigadas tradiciones jurídicas y socioeconómicas. En la coyuntura actual, la participación de la UE en este ámbito habrá de limitarse a detectar los obstáculos al desarrollo del mercado financiero de la UE que se deriven de las disposiciones en materia de gobierno de la empresa.

Se emprenderá una revisión de las disposiciones nacionales vigentes sobre gobierno de la empresa con vistas a detectar los obstáculos jurídicos o administrativos que podrían frustrar el desarrollo de un mercado financiero único dentro de la UE.

2. Tributación

En aras de un funcionamiento sin contratiempos del mercado único de servicios financieros, que contribuya a una asignación eficiente de recursos dentro de la Unión Europea, la mayor integración de los mercados financieros debe en gran medida realizarse paralelamente a un proceso adecuado de coordinación tributaria.

La liberalización de los movimientos de capital en 1988 —paso fundamental, entre otras cosas, para garantizar un mercado único de servicios financieros— debía venir acompañada de medidas paralelas en el ámbito de la imposición del ahorro, encaminadas a eliminar o reducir los riesgos de distorsión y de fraude y evasión fiscales. De hecho, el Consejo no logró llegar a un acuerdo en 1989 sobre la directiva propuesta.

Un segundo paso hacia la liberalización de los servicios financieros fue la adopción de directivas sobre servicios financieros específicos, aunque, una vez más, sin avances en el ámbito de la tributación. Por ejemplo, los obstáculos derivados del régimen fiscal de las primas de seguros siguen constituyendo una importante traba para la realización de un mercado único de seguros.

Este Plan para un marco de acción pretende ser el tercer paso hacia un mercado único de servicios financieros. Diversos Estados miembros, junto con la Comisión, consideran que esta tercera fase sería técnicamente desequilibrada y difícil de aplicar desde el punto de vista político en tanto que el proceso de coordinación tributaria de los mercados financieros siga estando poco desarrollado.

Se invita al Consejo a adoptar la propuesta de Directiva de 1998 encaminada a garantizar una tributación mínima de los ingresos transfronterizos procedentes del ahorro. La Comisión proseguirá sus esfuerzos para suprimir las barreras tributarias al pleno funcionamiento del mercado único de servicios financieros. A la luz de los debates del Grupo de política tributaria, la Comisión presentará propuestas relativas a los fondos de pensiones y a los seguros.

IV. PLAN PARA UN MARCO DE ACCIÓN

Los debates del GPSF han permitido realizar un balance, previsto desde hace tiempo, de nuestro enfoque relativo a la legislación de los mercados financieros. Se tardó más de una década en adoptar la legislación sobre el mercado único de servicios financieros, que dio lugar al principio director del “pasaporte único y control del país de origen”. Ahora se está iniciando un proceso cualitativo más exigente encaminado a determinar una serie más amplia de objetivos en el contexto de un mundo financiero en rápida evolución. Para realizar de forma fructífera el proyecto normativo establecido en el Anexo, habrá que revisar el procedimiento de elaboración de la legislación sobre servicios financieros y alcanzar niveles elevados de cooperación internacional.

Se requieren mecanismos para evitar los siguientes escollos:

- 1) Un enfoque parcial y reactivo para la propuesta y determinación de medidas es inadecuado en una situación en la que los conglomerados financieros son muy comunes y los límites entre los distintos servicios financieros se están desdibujando constantemente. Se requiere una visión global e intersectorial para establecer las prioridades normativas, evitar tensiones entre los objetivos de los distintos segmentos de los mercados financieros y ampliar el espectro de posibles soluciones. Estas consideraciones recomiendan tener muy en cuenta el factor estratégico a la hora de definir las diferentes políticas.
- 2) Procesos prolongados de elaboración de decisiones (debates sobre el saneamiento y liquidación de las entidades de crédito y las empresas de seguros). Un enfoque más global y consensuado para la formulación de políticas en una fase temprana y con anterioridad a la elaboración de la legislación será fructífero a la hora de aplicar los procedimientos formales (codecisión). Este enfoque global deberá extenderse a todas las instituciones de la UE, así como a representantes de los operadores del mercado, consumidores, usuarios y trabajadores.
- 3) Las soluciones de la UE deben caracterizarse por cierto margen de flexibilidad que les impida hacerse rápidamente obsoletas por la constante evolución de los mercados. Unas medidas de la UE demasiado prescriptivas con frecuencia únicamente sirven para anquilosar las estructuras del mercado y los comportamientos. Este riesgo se ve agravado por los largos períodos necesarios para aprobar soluciones legislativas formales.

La forma en que se aplique el nuevo programa marco de trabajo será decisiva para su realización. Se requieren los siguientes mecanismos.

1. Actualización de prioridades intersectoriales

Aparecerán nuevos desafíos normativos que supondrán que podrán poner en peligro la estabilidad de los mercados financieros de la UE. Para superar estos retos, se requiere volver a

replantearse la presente organización de las estructuras y procedimientos de la Unión en materia de servicios financieros.

Sin perjuicio del derecho de iniciativa de la Comisión, un mecanismo encaminado a determinar los futuros retos y a enmarcar las prioridades en un contexto amplio podría comprender los siguientes elementos:

- *Un foro que permita fraguar un consenso sobre los nuevos retos que vayan apareciendo entre los ministerios nacionales que participan en la regulación de los servicios financieros. La Comisión se vería beneficiada de una contribución estratégica similar a la facilitada por el GPSF para el período de su corto mandato.*
- *Se podrían adoptar las disposiciones oportunas para permitir un debate informal sobre orientaciones con representantes del PE en una fase temprana.*
- *Podría crearse un foro de alto nivel en el que participarían organismos representativos de los principales grupos de intereses de la UE afectados por el funcionamiento eficiente y sin contratiempos de los mercados financieros. Se trataría principalmente de representantes de todos los segmentos de los mercados financieros: bolsas de valores, consumidores y usuarios (empresas) y trabajadores.*
- *El proceso de reforma económica desarrollado recientemente proporciona un análisis y una información esenciales en relación con los mercados de productos, servicios y capitales. El proceso de Cardiff constituirá un elemento valioso para la selección de prioridades.*
- *La Comisión deberá informar regularmente al Consejo acerca de los progresos realizados en el cumplimiento de los plazos establecidos en el Plan para un marco de acción y, a raíz del examen realizado por un grupo de alto nivel, en la consideración de los importantes nuevos retos intersectoriales (v.gr., conglomerados financieros).*

2. Selección de las mejores soluciones técnicas disponibles

La Comisión se propone hacer participar lo más pronto posible a las otras instituciones de la UE y a los grupos de intereses a escala de la UE en los debates sobre las líneas generales de todas las iniciativas. Dichas consultas podrían incluir:

- 1) Las aportaciones de las autoridades nacionales encargadas de la regulación y supervisión de los mercados podrían integrarse en una fase temprana, durante la elaboración de las iniciativas comunitarias.
- 2) Los organismos representativos de la UE podrían designar una breve lista de expertos que asistan a la Comisión en la evaluación de las repercusiones de las soluciones técnicas.

3. Rápida aplicación de las soluciones acordadas

Actualmente, la adaptación de las normas cautelares de la UE para hacer frente a las nuevas fuentes de inestabilidad o para ajustarse a las prácticas actuales de regulación o supervisión es muy lenta (no es raro que los procedimientos legislativos duren tres o cuatro años). La resolución del Parlamento Europeo subraya los riesgos inherentes a estos retrasos, al mismo tiempo que pone de relieve la necesidad de responder efectivamente a las preocupaciones sobre la legitimidad democrática del proceso de adopción de decisiones de la UE.

Existe un acuerdo general sobre la gran necesidad de minimizar los períodos necesarios para alcanzar acuerdos sobre acciones individuales. La Comisión podría estudiar con el Parlamento y el Consejo la mejor forma de utilizar la posible aceleración de los procedimientos de codecisión contemplada en el artículo 251 del Tratado (introducido por el Tratado de Amsterdam).

Sin embargo, es necesario volver a estudiar más ampliamente la elaboración de las políticas en el ámbito de los mercados financieros. Un enfoque más radical de los procedimientos ha de proporcionar una supervisión más rigurosa por parte del PE y del Consejo y garantizar que, en la medida de lo posible, las normas se interpretan y aplican uniformemente en toda la UE, y que se introduce una mayor flexibilidad en la política normativa que permita, caso de ser necesario, una adaptación más rápida (supeditada a una supervisión política) a las cambiantes circunstancias.

La Comisión podría iniciar debates informales con el Parlamento Europeo y los Estados miembros sobre la forma en que puede aplicarse el artículo 251 para acelerar el proceso legislativo en el ámbito de los servicios financieros. Además, se estudiarán las posibles formas de elaboración de legislación con objeto de reducir su complejidad. En particular, la elaboración de legislación sobre el mercado interior en este ámbito (en virtud del artículo 100 A) podría consagrar unos "requisitos esenciales" basados en un nivel de protección de los consumidores elevado. Los conceptos básicos de la legislación de la UE podrían desarrollarse en mayor detalle utilizando los procedimientos de comitología acordados, proporcionando así seguridad jurídica en relación con las disposiciones de aplicación. Para asistir a los supervisores y otros organismos en la aplicación cotidiana de la normativa, se facilitaría una clarificación adicional en forma de comunicaciones de la Comisión.

Se invita al Consejo y al PE a prestar su apoyo a la aplicación de este nuevo enfoque para elaborar y finalizar propuestas de medidas de la UE relativas a los mercados financieros.

Plan de Acción sobre Servicios Financieros

Sobre la base de las amplias consultas realizadas acerca del Marco de acción de la Comisión, el siguiente plan confirma los trabajos que han de realizarse para aprovechar plenamente las ventajas que brinda la introducción del euro y garantizar la estabilidad y competencia de los mercados financieros de la UE. La futura Comisión habrá de decidir las condiciones en las que deberán emprenderse las distintas medidas. El calendario óptimo refleja las prioridades puestas de manifiesto en las deliberaciones del GPSF y en los debates mantenidos con el Parlamento Europeo y con otras partes interesadas.

Se invita al Parlamento Europeo y al Consejo a que aprueben el contenido y el carácter urgente del Plan de acción sobre servicios financieros y a que hagan todo lo que esté en su mano para garantizar el rápido establecimiento y aplicación de las distintas medidas legislativas. Asimismo, se aboga por unos compromisos que garanticen la voluntad política y la concentración de los recursos necesarios para cumplir los ambiciosos plazos establecidos en respuesta a las cambiantes demandas del mercado y a la necesidad de salvaguardar los intereses de los consumidores y fomentar la competencia de la industria de la UE en su conjunto.

Las medidas incluidas en el Plan de acción se han clasificado en tres niveles distintos de prioridad:

Medidas de prioridad 1

Existe un consenso general sobre la urgencia de estas medidas, que son esenciales para aprovechar plenamente las ventajas derivadas de la introducción del euro y para garantizar la competitividad del sector de servicios financieros y de

la industria de la Unión, salvaguardando al mismo tiempo los intereses de los consumidores.

- En los casos en que ya se han presentado propuestas legislativas, se invita al Parlamento Europeo y al Consejo a que tomen las medidas necesarias para llegar a un acuerdo sobre el mayor número posible de ellas antes del 1 de enero del 2000.
- La Comisión confirma que, cuando sea necesaria una iniciativa, propondrá sin demora las acciones necesarias.
- Se invita al Parlamento Europeo y al Consejo a que, sobre la base de los trabajos preparatorios necesarios de la Comisión, garanticen un rápido acuerdo en el plazo de dos años, o a más tardar al final del período de transición al euro, y procedan sin demora a la aplicación de las medidas establecidas.

Medidas de prioridad 2

La Comisión considera importantes estas medidas para el funcionamiento del mercado único de servicios financieros. Se trata particularmente de medidas de modificación de la legislación vigente o de adaptación de las estructuras actuales para superar los nuevos desafíos.

Medidas de prioridad 3

Se trata de medidas en importantes ámbitos en los que existe un consenso claro y general sobre la necesidad de emprender nuevos trabajos encaminados a configurar una política coherente a finales del período de transición al euro.

Objetivo estratégico 1: Un mercado mayorista único en la UE

Una rápida aprobación y puesta en práctica de las siguientes acciones¹² encaminadas a lograr este objetivo estratégico:

- permitirá a las sociedades emisoras de valores obtener fondos de forma competitiva en toda la UE;
- facilitará a los inversores e intermediarios el acceso a todos los mercados a partir de un único punto;
- permitirá a los prestadores de servicios de inversión ofrecer sus servicios en el extranjero sin tener que salvar obstáculos administrativos o jurídicos innecesarios;

- establecerá un marco cautelar adecuado y bien integrado en el que los gestores de activos puedan utilizar los fondos a su disposición de la forma más productiva;
- creará un clima de seguridad jurídica en el que la negociación y liquidación de valores se realicen sin riesgos de contrapartida innecesarios.

¹² Las acciones propuestas se estructuran siguiendo el orden del documento introductorio.

Constitución de capital a escala de la UE:

Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
Mejora de la Directiva sobre admisión a cotización y folletos informativos mediante una posible modificación legislativa	1	Superar los obstáculos al reconocimiento mutuo efectivo de los folletos informativos, de forma que un folleto informativo o documento de oferta aprobado en un Estado miembro sea aceptado en todos los demás. Además, incorporar el registro previo de emisiones (o "shelf registration") facilitará el acceso a los mercados de capital sobre la base de unos folletos informativos simplificados, derivados de las cuentas anuales.	Comisión, basándose en los trabajos llevados a cabo por la FESCO ¹³	Publicación para mediados del 2000; adopción: 2002.
Mejorar la Directiva sobre notificación regular (82/121/CEE)	3	Una información más frecuente y de mejor calidad favorecerá la confianza del mercado y atraerá el capital.	Comisión, previa consulta con la FESCO y el mercado	Inicio de la consulta para mediados del 2000; propuesta: 2001; adopción: 2002.

¹³ Forum of European Securities Commissions (Foro de comisiones de valores europeas).

Establecimiento de un marco jurídico común para unos mercados de valores y derivados integrados:

Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
Publicación de una Comunicación de la Comisión sobre la distinción entre inversores "expertos" y simples consumidores	1	Síntesis de la interpretación común del empleo de las normas sobre garantía de las inversiones, particularmente las normas de conducta, con el fin de determinar las condiciones en que las normas del país de acogida son aplicables a las transacciones internacionales de valores.	Comisión, sobre la base de los trabajos llevados a cabo por la FESCO	Publicación para finales de 1999
Directiva contra la manipulación del mercado	2	Fomentar la integridad del mercado reduciendo la posibilidad de que los inversores institucionales y los intermediarios manipulen el mercado o realicen operaciones de iniciados. Establecer una disciplina común para las bolsas de valores con el fin de mantener la confianza en un incipiente mercado único de valores.	Comisión, previa consulta a los Estados miembros y a los mercados	Propuesta para finales del 2000; adopción: 2003
Libro Verde sobre la mejora de la DSI	2	Amplia revisión de la DSI con objeto de lograr unos mercados de servicios de inversión integrados y eficientes. Abordar los obstáculos persistentes de acceso al mercado para los corredores y operadores, los obstáculos a una afiliación a distancia y las restricciones a la negociación de bonos del tesoro. Abordar nuevos desafíos en materia de regulación, tales como sistemas de negociación alternativos.	Comisión	Publicación del Libro Verde a mediados del 2000

Hacia un modelo único de estados financieros para las empresas con cotización en bolsa:

Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
Modificación de la Cuarta y Séptima Directivas del derecho de sociedades para permitir una contabilización por el valor justo	2	Permitir a las empresas europeas la contabilización de determinados activos financieros por el valor justo, de conformidad con las normas internacionales de contabilidad.	Comisión y PE	Propuesta: otoño de 1999; adopción: 2001
Comunicación de la Comisión relativa a la actualización de la estrategia contable de la UE	1	Diseñar una estrategia para aumentar la comparabilidad de la información financiera de las empresas de la UE que cotizan en bolsa, basándose en una combinación de las directivas contables de la UE y en los estados financieros elaborados de acuerdo con las normas internacionales de contabilidad. La estrategia debe prefigurar un mecanismo de revisión de las normas de referencia internacionales para que estas puedan ser utilizadas (sin variaciones nacionales) por las empresas de la UE que cotizan en bolsa.	Comisión	Publicación para finales de 1999; adopción: 2002
Modernización de las disposiciones contables de la Cuarta y la Séptima Directivas sobre el derecho de sociedades	2	Adaptar la Cuarta y la Séptima Directiva a las exigencias del mercado único, teniendo en cuenta la evolución en el establecimiento de normas internacionales de contabilidad.	Comisión y PE	Propuesta a mediados del 2000, adopción: 2002
Recomendación de la Comisión sobre las prácticas de auditoría de la UE	2	Mejorar la calidad de las auditorías reglamentarias en la UE, recomendando medidas específicas en los ámbitos de garantía de la calidad y de normas.	Comisión	Publicación para finales de 1999

Limitación del riesgo sistémico en la liquidación de valores:

Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
Aplicación de la Directiva sobre firmeza de la liquidación	1	La aplicación común y coherente de la Directiva en toda la UE es importante para un funcionamiento adecuado de los sistemas.	Estados miembros	La Comisión continuará el seguimiento de la aplicación mediante un grupo de trabajo. Informe de la Comisión al Consejo a finales de 1999
Directiva sobre utilización transfronteriza de garantías	1	Seguridad jurídica en lo que se refiere a la validez y ejecutabilidad de las garantías asociadas a transacciones internacionales de valores.	Comisión, por medio de consultas a los Estados miembros y a expertos del mercado	Inicio de la consulta: otoño de 1999; propuesta: mediados del 2000; adopción: 2003

Hacia un entorno seguro y transparente para las reestructuraciones transfronterizas:

Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
Acuerdo político sobre la propuesta de directiva relativa a las ofertas públicas de adquisición	1	Crear claridad y transparencia a escala de la UE respecto de los aspectos jurídicos por resolver en el caso de las ofertas públicas de adquisición. Impedir que las reestructuraciones de empresas de la UE se vean distorsionadas por diferencias arbitrarias entre estados miembros en materia de gestión de empresas.	Consejo y PE	Mediados de 1999; adopción: 2000
Acuerdo político sobre el Estatuto de la sociedad europea	1	Crear una estructura jurídica facultativa que facilite a las empresas realizar sus operaciones a escala europea en el marco de una estructura de protección jurídica única y racional. En este contexto, clarificar el ámbito de participación de los trabajadores, fomentando así las prácticas comunes en materia de gobierno de la empresa.	Consejo y PE	Mediados de 1999; adopción: 2000
Revisión de las prácticas de gobierno de empresas dentro de la UE	3	Determinación de obstáculos jurídicos o administrativos y de las diferencias resultantes en los regímenes de gobierno de empresas.	Comisión, Estados miembros y mercados	Inicio de la revisión a principios del 2000
Modificación de la Décima Directiva sobre el derecho de sociedades	3	Ofrecer a las empresas la posibilidad de realizar concentraciones internacionales.	Comisión	Propuesta en el otoño de 1999; adopción: 2002
Décimocuarta Directiva sobre el derecho de sociedades	3	Permitir a las empresas trasladar su sede social a otro Estado miembro.	Comisión	Propuesta en el otoño de 1999; adopción: 2002

Un mercado único en favor de los inversores:

Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
Comunicación de la Comisión sobre regímenes de fondos de pensiones	1	Consulta sobre el marco cautelar de los regímenes de fondos de pensiones (segundo pilar), para proteger los derechos de los beneficiarios mediante dispositivos estrictos de salvaguardia y una supervisión rigurosa.	Comisión	Publicación para mayo de 1999
Acuerdo político sobre las propuestas de directiva relativas a los OICVM	1	La propuesta 1 suprimirá los obstáculos a la comercialización transfronteriza de los organismos de inversión colectiva ampliando el abanico de activos en los que pueden invertir los fondos. La propuesta 2 proporcionaría un pasaporte europeo a las empresas de gestión y ampliaría las actividades que pueden emprender (incluida la autorización para ofrecer servicios individuales de gestión de la cartera).	Consejo y PE	Finales de 1999; adopción: 2000
Directiva relativa a la supervisión cautelar de los fondos de pensiones	1	Según la política esbozada en su Comunicación, la Comisión propondrá una Directiva relativa a la supervisión cautelar de los fondos de pensiones, que tendrá en cuenta la diversidad de fondos de pensiones existentes actualmente en la UE y abarcará la autorización, obligación de información, criterios idóneos y normas sobre pasivo e inversiones de estos fondos.	Comisión	Propuesta: mediados del 2000; adopción: 2002

Objetivo estratégico 2: Mercados minoristas abiertos y seguros

Se requieren esfuerzos concertados de las instituciones de la UE y de todas las partes interesadas, conforme a las orientaciones enumeradas a continuación, para:

- Facilitar a los consumidores los instrumentos (información) y las garantías (derechos claros y procedimientos eficaces de resolución de litigios) que necesitan para participar plena y activamente en el mercado único de servicios financieros.
- Detectar y reducir la insistencia injustificada sobre normas no armonizadas relativas a los consumidores y las empresas, al constituir un obstáculo a la prestación internacional de servicios.
- Fomentar la aparición de mecanismos efectivos para resolver las deficiencias del mercado financiero minorista único derivadas de las diferencias existentes en el derecho privado.
- Crear el marco jurídico para el funcionamiento de los nuevos canales de distribución y de las tecnologías a distancia a escala europea.
- Fomentar el establecimiento de sistemas de pago poco onerosos y seguros que permitan a los ciudadanos efectuar pagos transfronterizos de escasa cuantía sin incurrir en gastos exagerados.

Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
Acuerdo político sobre la propuesta de directiva relativa a la venta a distancia de servicios financieros	1	La propuesta está encaminada a la convergencia de las normas relativas a las técnicas de comercialización y de venta entre empresas y consumidores. Se pretende limitar el riesgo de los consumidores a técnicas de comercialización inadecuadas (inercia y ventas forzadas) incluyendo disposiciones apropiadas (importantes derechos de retractación, prohibiciones). Una vez establecida, la venta a distancia mediante tecnologías de transmisión deberá quedar exenta de esta clase de impedimento.	Consejo y PE	Finales de 1999; adopción: 2000
Comunicación de la Comisión relativa a una información clara y comprensible para los compradores	2	Recapitular la información básica que necesitan los consumidores para poder evaluar la credibilidad de los proveedores de servicios (transfronterizos) y la seguridad y calidad de los servicios ofrecidos (así como los procedimientos de recurso). Examinar la medida en que se cumplen estas exigencias por categoría de servicios financieros minoristas.	Comisión y Estados miembros	Inicio de la revisión a finales de 1999; Comunicación: mediados del 2000
Recomendación de respaldar las mejores prácticas en materia de suministro de información (crédito hipotecario)	1	Basándose en los debates del Diálogo con los consumidores, la Comisión publicará una comunicación confirmando la información que ha de facilitarse en el caso de prestación de servicios transfronterizos de crédito hipotecario. Participación de la Comisión en el seguimiento del cumplimiento.	Comisión y representantes de los bancos y los consumidores	Publicación para finales de 1999

Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
Informe de la Comisión sobre diferencias sustantivas entre las disposiciones nacionales relativas a las transacciones entre empresas y consumidores	3	El informe hará un inventario de los obstáculos a las transacciones transfronterizas entre empresas y consumidores para los distintos servicios financieros. Asimismo, analizará cuándo, cómo y por qué se aplican las normas del país de origen del consumidor y determinará las condiciones en las que existe o no una equivalencia de las normas nacionales. El objetivo es proporcionar una base objetiva y empírica para el debate con los estados miembros y el Parlamento Europeo sobre la forma de prestar servicios financieros minoristas en el extranjero sin poner en peligro los intereses del consumidor.	Comisión y Estados miembros	Inicio de la revisión: otoño de 1999; informe de situación: mediados del 2000; inicio de los debates con el Consejo y el PE: finales del 2000
Comunicación interpretativa sobre la libre prestación de servicios y el interés general en el sector de seguros	2	Mayor claridad y seguridad jurídica para los estados miembros, las empresas de seguros y los ciudadanos, para contribuir así a la creación del mercado único.	Comisión	Publicación para el verano de 1999
Propuesta de modificación de la Directiva relativa a los mediadores de seguros	2	Facilitar la libre prestación de servicios a los mediadores de seguros y fomentar la protección del consumidor actualizando e introduciendo cláusulas de salvaguardia relativas al profesionalismo y a la competencia. El establecimiento de unas estrictas normas básicas comunes para los mediadores de seguros podrá facilitar la colocación en el mercado de pólizas de seguros por parte de los aseguradores de otros países.	Comisión (CS ¹⁴)	Propuesta: primavera de 1999; adopción: 2002
Comunicación de la Comisión relativa a un mercado único de pagos	2	Proporcionar una guía para los organismos públicos y privados a los que incumbe garantizar unos pagos transfronterizos de escasa cuantía seguros y poco onerosos. Actualmente, estos pagos implican gastos muy superiores a la media correspondiente a los pagos nacionales, situación que no puede mantenerse dentro de una zona de moneda única. La Comunicación se centrará principalmente en las transferencias de créditos, aunque también abordará los pagos mediante tarjeta, mediante cheque y en efectivo.	Comisión, SEBC, mercados, y consumidores	Publicación para el verano de 1999
Plan de acción de la Comisión para combatir el fraude y la falsificación en los sistemas de pago	2	Acuerdo sobre las formas para impedir el fraude (v.gr., organización del intercambio de datos o aumento de la seguridad de los sistemas técnicos).	Comisión, sector, usuarios y Estados miembros	Publicación de la Comunicación para finales de 1999
Libro Verde de la Comisión sobre una política de servicios financieros por medios electrónicos	1	Una política clara y coherente para todo el sector financiero, que tenga en cuenta las normas existentes, la evolución internacional y el progreso tecnológico.	Comisión	Publicación para mediados del 2000

¹⁴ Insurance Committee.

Objetivo estratégico 3: Situación actual de las normas cautelares y de la supervisión

Han de realizarse progresos urgentemente con el fin de:

- Eliminar las posibles lagunas del marco cautelar de la UE, derivadas de nuevas formas de transacciones financieras o de globalización, y ello con la máxima urgencia.
- Establecer normas rigurosas y apropiadas que permitan al sector bancario de la UE hacer frente con éxito a la intensificación de la competencia.
- Contribuir al desarrollo de estructuras de supervisión de la UE que puedan mantener la estabilidad y la confianza en un período de mutación de las estructuras de mercado y de globalización.
- Desarrollar un enfoque de regulación y supervisión que sirva de base para una ampliación fructífera.
- Permitir a la UE asumir un papel fundamental en el establecimiento de un elevado nivel general de regulación y supervisión.

Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
Adopción de la propuesta de directiva relativa al saneamiento y liquidación de las empresas de seguros	1	Proporcionar un marco jurídico coherente para el saneamiento y liquidación de las empresas de seguros en el mercado único, mediante el reconocimiento mutuo de los procedimientos y los principios de unidad, universalidad, publicidad y no discriminación.	Consejo y PE	Nueva primera lectura del PE a finales de 1999; acuerdo político lo antes posible; adopción: 2001
Adopción de la propuesta de directiva relativa al saneamiento y liquidación de los bancos	1	Las normas comunes sobre el saneamiento y liquidación establecerán unos principios comunes sobre los procedimientos que habrán de seguirse en caso de insolvencia bancaria y determinarán la autoridad responsable. De esta forma, impedirán a las entidades insolventes proseguir sus actividades y provocar así riesgos de contrapartida.	Consejo y PE	Posición común: finales de 1999; adopción: 2001
Adopción de la propuesta de directiva sobre dinero electrónico	1	Garantizar el acceso al mercado y la adecuada regulación de los proveedores de dinero electrónico y fomentar la infraestructura y la tecnología correspondiente; clarificar las normas cautelares que habrán de cumplir las instituciones distintas de las entidades de crédito tradicionales para prestar servicios de dinero electrónico. Permitir el desarrollo de esta actividad a nivel internacional.	Consejo y PE	Posición común: otoño de 1999; adopción: 2000
Modificación de la Directiva sobre blanqueo de capitales	1	Combatir el fraude y el blanqueo de capitales en el sistema financiero, ampliar la definición de delitos subyacentes y hacer extensivos los requisitos de notificación ("transacciones sospechosas") a las profesiones no financieras relevantes.	Comisión	Propuesta a mediados de 1999; adopción: 2001
Comunicación interpretativa de la Comisión relativa a la publicación de los instrumentos financieros	2	Mayor publicidad de las actividades de los bancos y otras instituciones financieras para permitir a los inversores adoptar sus decisiones con conocimiento de causa, y fomento de la transparencia y disciplina como complemento de la supervisión cautelar.	Comisión	Comunicación a mediados de 1999
Modificación de las Directivas relativas al capital de los bancos y de las empresas de inversión	2	Los trabajos de revisión de la normativa sobre el capital de los bancos con objeto de reflejar la evolución del mercado se están desarrollando paralelamente a los del Comité de Basilea (G-10) sobre supervisión bancaria. Se espera que estos trabajos supongan una revisión global de la normativa sobre el capital de los bancos y empresas de inversión de la UE.	Comisión (CCB, CANASV ¹⁵), Estados miembros, y mercados	Propuesta de directiva en la primavera del 2000, dependiendo de los avances del Comité de Basilea; adopción: 2002

¹⁵ Comité Consultivo Bancario, Comité de Alto Nivel de Supervisores de Valores.

Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
Propuesta de modificación de los requisitos de margen de solvencia de las directivas de seguros	3	Protección de los consumidores en el mercado único, garantizando que las empresas de seguros se atengan a unos requisitos de capital adecuados a la naturaleza de sus riesgos.	Comisión (CS), Estados miembros y mercados	Propuesta de directiva a mediados del 2000; adopción: 2003
Propuesta de modificación de las directivas de seguros y de la DSI para permitir un intercambio de información con terceros países	3	Base para un intercambio internacional de información que refuerce la estabilidad financiera.	Comisión	Propuesta en el otoño de 1999; adopción: 2001
Elaboración de normas cautelares aplicables a los conglomerados financieros conforme a las recomendaciones del "Foro conjunto"	1	Suprimir las lagunas de la legislación sectorial actual y los riesgos cautelares adicionales con objeto de garantizar una supervisión adecuada.	Comisión (CCB, CS, CANASV), Estados miembros, supervisores y mercados	Propuesta a finales del 2000; adopción: 2002
Creación de un Comité de valores mobiliarios	2	La institución formal de este comité facilitará la elaboración de la reglamentación de la UE en el ámbito de los valores mobiliarios. Es necesario que las instituciones de la UE estén dispuestas a adoptar un procedimiento de comitología apropiado.	Comisión, Consejo y PE	Propuesta en el otoño de 1999; adopción: 2002

Objetivo general: Condiciones más amplias para un mercado financiero único óptimo

- Abordar las disparidades entre regímenes fiscales.
- Un sistema jurídico eficiente y transparente relativo al gobierno de la empresa.

Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
Adopción de una directiva sobre imposición del ahorro	1	El objetivo de la propuesta es eliminar las disparidades entre los distintos regímenes fiscales del ahorro privado para completar la supresión de obstáculos a la libre circulación de capitales y a la libre prestación de servicios financieros, en favor del sector financiero.	Consejo	Acuerdo político para noviembre de 1999; adopción: 2000
Aplicación del Código de conducta sobre fiscalidad de las empresas, de diciembre de 1997	1	Combatir la competencia fiscal perniciosa, que puede afectar de forma significativa a la localización de las empresas dentro de la Unión.	Comisión y Estados miembros	Examen en curso en el Grupo sobre el código de conducta
Revisión de la tributación de los servicios financieros	3	Menores costes y supresión de los obstáculos a las transacciones transfronterizas.	Comisión, Estados miembros y mercados	Debates en el Grupo de política tributaria
Propuestas de la Comisión para la coordinación de las disposiciones tributarias relativas a las pensiones complementarias	2	Sobre la base de los debates del Grupo de política tributaria, se elaborará una propuesta legislativa relativa al régimen fiscal de las contribuciones transfronterizas de los trabajadores emigrantes a fondos de pensión complementaria. Dicha propuesta contribuirá a la movilidad de la mano de obra.	Comisión	Propuestas a finales de 1999; adopción: 2002
Revisión de las prácticas de la UE en materia de gobierno de empresas	3	Detección de obstáculos jurídicos o administrativos y de las diferencias resultantes en los regímenes de gobierno de la empresa.	Comisión, Estados miembros y mercados	Inicio de la revisión a principios del 2000

SERVICIOS FINANCIEROS

El PASF entra en la recta final

Bruselas, 25 de noviembre de 2003

Noveno informe

I. INTRODUCCIÓN

El principal objetivo estratégico del Plan de Acción de Servicios Financieros (PASF), emprendido en el año 1999, era mejorar el funcionamiento de los mercados financieros paneuropeos de bajo rendimiento y, con ello, mejorar también las perspectivas de empleo y crecimiento sostenido y dirigido hacia la inversión. En este sentido, el PASF es uno de los complementos más importantes que intervienen en la introducción de la moneda única, así como el elemento que ha reducido de forma drástica los costes comerciales transfronterizos dentro de la zona del euro.

El PASF es una de las fuerzas rectoras en el marco de los profundos cambios que ha experimentado el paisaje financiero europeo. Las expectativas han cambiado y, aunque todavía queda un largo camino por recorrer, pervive la realidad de un mercado en crecimiento y la confianza en la de regulación dentro de un mercado de capitales europeo dinámico, de estilo abierto. Los mercados de capitales europeos están empezando a reestructurarse y racionalizarse con previsión. Estos cambios se ponen de manifiesto, entre otros aspectos, en la convergencia de los márgenes y tipos de interés, en el incremento de la actividad comercial transfronteriza, y en la creciente presencia de las instituciones financieras en los mercados de países asociados. Y lo más fundamental, la economía europea ha empezado a depender menos del préstamo bancario. La mayor variedad de técnicas financieras se ha traducido en más opciones de inversión para las empresas y de ahorro para el consumidor.

El marco regulador y de supervisión reforzado resultante del PASF también ha ayudado a los mercados financieros a capear las dificultades recientes. El claro compromiso de poner en práctica el PASF ha conseguido no desviarse de su curso a pesar de las deficientes condiciones económicas y la pronunciada corrección negativa que los valores de renta variable vienen sufriendo desde el cuarto trimestre de 2000. Hasta ese momento, el sistema financiero europeo ha mantenido su elasticidad frente a los impactos recientes; los riesgos asociados a la creciente volatilidad se han extendido de forma homogénea a todos los sectores financieros.

El repunte de los mercados de valores que se empezó a registrar en la primavera de 2003 ha aliviado sobremanera la presión a la que estaban sometidos los balances¹. El considerable riesgo que soportaba el sector financiero europeo ha evolucionado hacia una posibilidad de recuperación. Las tasaciones de los valores de renta variable han retrocedido hasta situarse en normas históricas y las perspectivas de crecimiento y rentabilidad hacen vislumbrar un futuro prometedor.

La recuperación de los precios de los valores sugiere que la dramática pérdida de confianza en el gobierno corporativo y en la integridad del mercado se ha detenido temporalmente. Sin embargo, se siguen produciendo excesos y es necesario mantener el esfuerzo en pro de restablecer de nuevo dicha confianza. Sin unos mercados financieros que funcionen como es debido, la recuperación de la economía "real" estará por debajo de sus posibilidades.

Se ha mantenido el ritmo de progreso en la adaptación de las medidas legislativas del PASF al calendario previsto. Se han desarrollado en su totalidad 36 de las 42 medidas originales. Desde el momento de su introducción, el Consejo y el Parlamento europeos han puesto todo su empeño en garantizar la rapidez del proceso de acuerdos y ejecución de las medidas legislativas individuales. En cualquier caso, hace falta un impulso final para resolver los aspectos fundamentales que siguen sin resolverse y cerrar los debates aún abiertos. La presidencia italiana ha dejado a la irlandesa en buena disposición para poder concluir el resto de las medidas principales del PASF (en particular, las directivas referentes a transparencia y servicios de inversión)

¹ Este alivio, por otra parte, se ve contrarrestado por los recientes avances en los mercados de obligaciones, donde los bajos tipos de interés a largo plazo han tenido consecuencias en el flujo de la renta y en el pasivo descontado de las instituciones financieras.

antes de abril de 2004², con antelación a las elecciones parlamentarias europeas. Otro hito importante ha sido una reciente aprobación: el acuerdo a finales de octubre por parte del Comité Europeo de Valores (ESC) de adoptar las primeras medidas de ejecución en el área de Abuso de Mercado con el proceso Lamfalussy.

Después de este paso, queda pendiente una tarea: la transposición coherente y la entrada en vigor de todas las medidas adoptadas. A medida que se aproxima el fin del ciclo PASF, la Comisión va tomando conciencia de que sería adecuado emprender una valoración del estado de integración de los mercados financieros europeos. Este proceso no servirá de punto de partida para un programa más extenso de iniciativas legislativas a corto plazo³. Servirá, no obstante, como primer paso en la identificación de las prioridades de acción en el período posterior al PASF (véase apartado IV “Más allá del PASF”).

II. SITUACIÓN DEL RESTO DE MEDIDAS DEL PASF

Desde el último Informe de Progreso del 3 de junio de 2003, se han alcanzado acuerdos en torno a las siguientes cuestiones:

— La *Directiva sobre Prospectos* se aprobó el 15 de julio de 2003⁴;

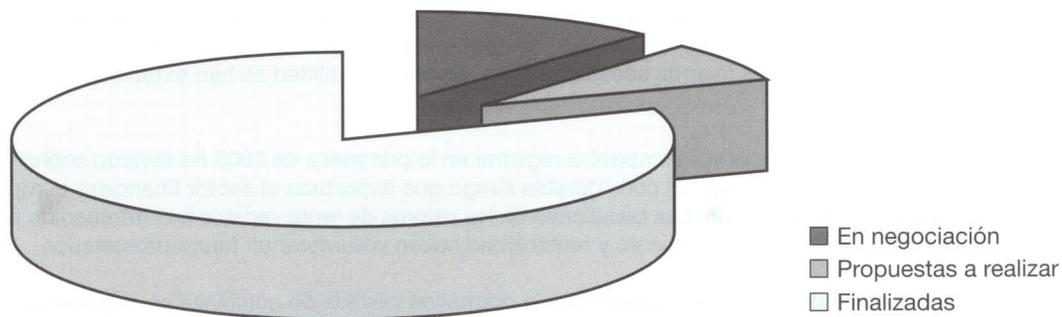
— La *Directiva de Intereses sobre el Ahorro* (parte integrante de un paquete fiscal más amplio que incluye el Código de Conducta aplicable al régimen fiscal comercial y la Directiva sobre Intereses y Royalties) se aprobó formalmente el 3 de junio de 2003⁵.

El programa de trabajo legislativo de la Comisión para el período que queda hasta abril de 2004 se resume en los cuadros números 1 y 2. Estos calendarios afrontan la aprobación de cuatro propuestas fundamentales por parte del Parlamento Europeo en los próximos cuatro meses.

Aparte de la Directiva sobre Servicios de Inversión, cuya aprobación está programada para principios del mes entrante⁶, es necesario aprobar las siguientes propuestas a lo largo de los próximos meses:

— Tras dos rondas de consultas, la Comisión presentó una propuesta final para la *Directiva de Transparencia* el 26 de marzo de 2003⁷. Esta Directiva pretende que crezca la transparencia de las compañías de Bolsa para mejorar así la confianza de los inversionistas y fomentar una asignación más racional y eficaz de los recursos, sin incrementar por ello la carga administrativa. El trabajo en el Consejo y el Parlamento europeos comenzó este año. Esta previsto que se pueda aprobar la Directiva en una sola lectura antes de abril de 2004;

GRÁFICO 1
SITUACIÓN DE LAS MEDIDAS ORIGINALES INDIVIDUALES DEL PASF⁸



(*) *En negociación* (4) ■ **Propuestas legislativas:** Directiva sobre servicios de Inversión, Directiva sobre Transparencia, Directiva sobre Ofertas Públicas de Adquisición, Décima Directiva sobre Legislación Mercantil. (**) *Propuestas a realizar* (2) ■ **Propuestas legislativas:** Revisión de las necesidades de capital de las instituciones financieras (Basilea II), 14 Directiva sobre Ley Mercantil. □ **Finalizadas** (36).

² Acordadas por los jefes de Estado y de gobierno durante el Consejo Europeo de Bruselas (20 y 21 de marzo de 2003).

³ Como destacaba el octavo informe de progreso, completar la agenda legislativa del PASF es la primera prioridad de la Comisión.

⁴ Directiva 2003/71/CE.

⁵ Directiva 2003/48/CE sobre régimen fiscal de las rentas procedentes del ahorro en forma de pago de intereses.

⁶ En la agenda del Consejo de Asuntos Generales de la UE del 8 de diciembre de 2003.

⁷ COM (2003) 138 Final.

⁸ Las siguientes medidas o propuestas no legislativas no se incluyen en las “propuestas a realizar” o “en negociación”: Grupo de seguimiento de alto nivel de expertos en legislación de empresa, Marco legal de la UE referente a pagos, Informe sobre la ejecución de la Directiva sobre irrevocabilidad de acuerdos, Seguimiento de FIN-NET, Seguimiento del plan de acción para prevenir el fraude y la falsificación en los sistemas de pago, Ejecución del código de conducta del régimen tributario comercial.

CUADRO NÚM. 1

**PROGRAMA DE TRABAJO LEGISLATIVO PARA EL CUARTO TRIMESTRE DE 2003 Y EL PRIMER TRIMESTRE DE 2004
PROPUESTAS PROGRAMADAS PARA SU APROBACIÓN POR PARTE DEL CONSEJO/PARLAMENTO EUROPEO**

- Revisión de la Directiva sobre Servicios de Inversión
- Directiva de Transparencia
- Directiva de Oferta Pública de Adquisición
- Décima Directiva de Legislación Mercantil

CUADRO NÚM. 2

**PROGRAMA DE TRABAJO PARA EL CUARTO TRIMESTRE DE 2003 Y 2004
PROPUESTAS PREVISTAS POR LA COMISIÓN**

- Revisión de las necesidades de capital por parte de las instituciones financieras
- Seguimiento del Plan de Acción sobre Legislación Mercantil y Gobierno Corporativo
- 14 Directiva sobre Legislación de Empresa
- Modernización de la Octava Directiva sobre Legislación Mercantil (auditoría estatutaria)
- Estándares de Contabilidad Internacional 32/39
- Comunicación sobre Compensación y Liquidación
- Tercera Directiva sobre Blanqueo de Dinero
- Supervisión de Reaseguros
- Marco Legal de la UE para Pagos en el Mercado Interno
- Solvencia de las Empresas de Seguros (trabajo preparatorio)

— En octubre de 2002, la Comisión presentó una nueva propuesta de *Directiva sobre Oferta Pública de Adquisiciones*⁹, teniendo en cuenta las recomendaciones del Grupo de Alto Nivel de Expertos en Materia de Legislación mercantil. Al igual que el Parlamento Europeo y el Consejo, la Comisión ha mostrado su intención de trabajar en la consecución de un compromiso aceptable sobre esta crucial cuestión. Se ha alcanzado un acuerdo general sobre la armonización de las normas que rigen el procedimiento de oferta y sobre los pasos a seguir en la protección de los accionistas minoritarios. Sin embargo, existen discrepancias en torno a la forma de establecer un nuevo equilibrio entre el poder de la administración y los accionistas. Se están estudiando en estos momentos otras propuestas de compromiso. Como esta directiva es de vital importancia para la integración fructuosa de los mercados financieros de Europa (y una de las medidas fundamentales del PASF) es necesario que se apruebe en los cuatro próximos meses. Bajo el punto de vista de la Comisión, el compromiso final debería contener una elocuente armonización de las disposiciones fundamentales;

— En el año 1985 se presentó una primera propuesta de elaboración de la *Décima Directiva sobre Legislación Mercantil* para fusiones transfronterizas que sigue estando bloqueada desde hace todos estos años por cuestiones referentes a la participación de los trabajadores. En diciembre de 2001, la Comisión retiró la propuesta. Como seguimiento de las prioridades a corto plazo que se incluían en la comunicación sobre Legislación Mercantil y Gobierno Corporativo del 21 de mayo de 2003¹⁰, la Comisión presentó una nueva propuesta el 18 de noviembre de 2003. Esta propuesta se debatirá próximamente en el Consejo y el Parlamento Europeo. Aunque la propuesta se ha emitido en noviembre, si ambas instituciones pretenden aprobar esta directiva en una sola lectura, podría ser posible que se pusiera en práctica dentro del plazo fijado para el PASF.

En todo momento la Comisión sigue centrando su esfuerzo en presentar el resto de las medidas claves del PASF¹¹, a saber:

— Un ambicioso calendario sirve de base para la ejecución de un *marco revisado de capitales para entidades bancarias y firmas de inversión* hacia el año 2006/2007, tras haberse sometido a debates en el Comité de Basilea del G-10. Ello aumentaría la sensibilidad al riesgo en relación con los requerimientos de capital de supervisión en empresas de inversión y entidades bancarias. Incrementaría asimismo la estabilidad y seguridad del sector de los servicios financieros y mejoraría la eficacia de la asignación de activos. El tercer documento de consulta de los servicios de la Comisión se publicó el 1 de julio de 2003¹². El período de consultas finalizaba el 22 de octubre. El Comité de Basilea pretende que se llegue a un consenso sobre el nuevo Acuerdo de Capitales no más tarde de mediados de 2004. La Comisión sigue considerando la presentación de su nueva propuesta inmediatamente después de que se llegue a un acuerdo en Basilea para que la UE pueda cumplir con el plazo de ejecución global del nuevo marco (finales de 2006);

⁹ COM (2002) 534-2 de octubre de 2002.

¹⁰ COM (2003) 284 Final.

¹¹ En el sitio web de la Comisión se sigue pudiendo consultar información detallada sobre el progreso de todas las medidas del PASF.

¹² Véase: http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/capitaladequacy/index.htm.

— La Comisión publicó su *Comunicación sobre Legislación Mercantil y Gobierno Corporativo* el 21 de mayo de 2003¹³. En ella se incluye un Plan de Acción que comprende una equilibrada combinación de iniciativas legislativas y no legislativas, y propone el establecimiento de prioridades por orden cronológico en cuanto a las medidas previstas. Respeta al pie de la letra los principios de subsidiariedad y proporcionalidad del Tratado, y es flexible en cuanto a su aplicación aunque firme en sus principios. El Consejo de Competitividad aprobó el Plan de Acción el 22 de septiembre de 2003¹⁴. En la fase de seguimiento se prestará la consideración pertinente a los comentarios recibidos durante el período de consulta pública que finaliza el 31 de agosto. La Comisión lanzará las primeras iniciativas en los próximos meses;

— La *14 Directiva sobre Legislación Mercantil* en traslados transfronterizos de “sedes” (centro de actividades y/o domicilio social) es otra prioridad a corto plazo incluida en la *Comunicación sobre Legislación Mercantil y Gobierno Corporativo* del 21 de mayo de 2003¹⁵. Esta iniciativa es una de las dos medidas para las que todavía está pendiente una propuesta de Directiva de la Comisión. No se propondrá una directiva antes de septiembre de 2004, ya que las orientaciones generales que se mencionan con anterioridad tienen que ser aprobadas y la propuesta está pendiente aún de aprobación por parte del Tribunal Europeo de Justicia;

— Desde 1998, la Comisión ha venido trabajando de forma continuada con el fin de mejorar la calidad auditora a través del Comité de Auditoría. La Comisión ha emitido una serie de recomendaciones sobre este aspecto y sobre independencia del auditor. Para reforzar estas iniciativas, el 21 de mayo de 2003¹⁶ la Comisión emitió una *Comunicación* en la que se establecían las prioridades a tener en cuenta en la auditoría estatutaria. La modernización de la legislación de la UE en lo concerniente a auditoría a través la *Octava Directiva sobre Legislación Mercantil* se ha identificado como prioridad a corto plazo. La Comisión presentará a principios de 2004 una nueva Directiva que sustituirá a la actual, que es la octava. Todo ello irá de la mano del trabajo que la Comisión está llevando a cabo con la Consejo de Supervisión Contable para Empresas Públicas (PCAOB) de los EE.UU. para desarrollar un planteamiento de cooperación para la supervisión de las firmas internacionales de auditoría;

— La ejecución de las *Normas Internacionales de Contabilidad (IAS)* en las compañías que cotizan en Bolsa para el año 2005¹⁷ dará como resultados mayores transparencia y equiparabilidad en el campo de la información financiera, a través de unos principios de alta calidad. Los ministros de economía europeos aprobaron todos las IAS existentes, salvo el 32 y el 39, el 15 de julio de 2003. En cuanto al resto de ellos, existe mucha presión para que se aprueben antes del 2005, fecha en que entran en vigor las IAS. En los meses próximos, la Junta de IAS va a seguir trabajando en la introducción de mejoras referentes a instrumentos financieros en las IAS 32 y 39. Es importante que se alcance un consenso unánime con relación a estos aspectos;

— En el terreno de la *Compensación y Liquidación*, la Comisión tiene previsto presentar una comunicación a principios de enero de 2004. En ella se expresarán las pautas generales que guiarán en el futuro la tarea de perfeccionar la eficacia del mercado en los procesos de compensación y liquidación de transacciones transfronterizas de valores;

— Tras los acontecimientos del 11 de septiembre de 2001, el marco legal de combate contra el *blanqueo de dinero y la financiación del terrorismo* va a necesitar un reforzamiento, que se expresará a través de una tercera Directiva de Blanqueo de Dinero;

— Recién comenzado el nuevo año, la Comisión presentará una propuesta de *Directiva de Supervisión de Reaseguros*. La Directiva propuesta tendrá como objetivo armonizar los distintos métodos de supervisión de los reaseguros dentro de la UE, abolir las barreras comerciales con que siguen tropezando las actividades transfronterizas de reaseguros y proporcionar una mayor protección a los tenedores de seguros. Se establecería un marco prudencial que tendría en cuenta las recomendaciones del Foro de Estabilidad Financiera y del FMI. Este marco conduciría a una estabilidad macroeconómica superior y a una reducción del riesgo sistemático dentro del sector de seguros;

— La Comisión ha presentado en noviembre de 2003 una *Comunicación sobre el Marco Legal de Pagos* dentro de la UE del Mercado Interno, recogiendo así el extenso proceso de consultas que ha tenido lugar a lo largo de los últimos meses. La Comisión presentará una propuesta de legislación a finales de la primavera de 2004;

— La intención del trabajo que se desarrolla en torno a *Solvencia de las Empresas de Seguros II* es la de crear un sistema de solvencia coherente basado en el riesgo para las empresas de seguros, que sea compatible con los avances que se experimenten en el ámbito internacional en materia de supervisión e información financiera. El trabajo intensivo continuará a lo largo de 2004; la primera acción legislativa podría ser la presentación de una propuesta de directiva marco en 2005.

¹³ COM (2003) 284 Final.

¹⁴ El Consejo Europeo de Bruselas solicitó la aprobación del Plan de Acción de Gobierno Corporativo y Legislación Mercantil para finales de 2003.

¹⁵ COM (2003) 284 Final.

¹⁶ Comunicación de la Comisión “Reforzamiento de la auditoría estatutaria en la UE” (*Reinforcing the statutory audit in the EU*)-COM (2003) 286 Final.

¹⁷ Regulación (CE) 1606/2002-19 de julio de 2002.

III. SACAR EL MÁXIMO PARTIDO DEL PASF

Durante el proceso del PASF, la Comisión ha seguido las recomendaciones¹⁸ de Lamfalussy y ha pasado a realizar consultas sistemáticas y regulares de todas las partes interesadas en relación con las diferentes propuestas y el pensamiento político emergente. Con estas consultas, la Comisión se esfuerza por alcanzar un equilibrio entre dedicar el tiempo suficiente a los oportunos comentarios y las renovadas consultas, y cumplir con el apretado calendario establecido por los dirigentes europeos¹⁹. En sus respuestas a estas consultas, los gobiernos y la industria de los distintos Estados Miembros han reafirmado repetidas veces su apoyo a los objetivos del PASF. La consulta, abierta y extensa, está demostrando ser un elemento de fuerza, a la vez que mejora la calidad de la legislación.

Con el PASF aproximándose a su fin, el centro de atención se aleja de la intensa labor de redacción de borradores legislativos, negociación y aprobación del plan. El énfasis ahora está en el *alumbramiento* del PASF. La entrada en vigor, eficaz y completa, de todo el paquete de medidas es la única forma de obtener los deseados sus beneficios.

Europa se sigue encontrando en una fase relativamente temprana del aprovechamiento del potencial de crecimiento mundial, de la reducción del coste del capital²⁰, la expansión del empleo y la fluida absorción de la volatilidad dentro del mercado financiero integrado²¹. La legislación aún no está completa, y su transposición y ejecución no han hecho más que comenzar. Su correcta y generalizada entrada en vigor debe garantizar que estas medidas comunes se aplican con auténtica coherencia en toda la UE, en todos los Estados Miembros. Cada vez resulta más difícil que las autoridades nacionales hagan cumplir las normas financieras de forma aislada con respecto a los demás países: lo que ocurre dentro de una determinada jurisdicción tiene repercusiones en otras. Las personas que regulan las instituciones europeas deben cooperar activamente para garantizar la ejecución de estándares equivalentes, basados en las normativas europeas.

Ello no se cumple del todo en el ámbito europeo, pero tampoco a escala internacional. Europa necesita trabajar codo con codo con sus socios internacionales para garantizar modelos equivalentes de regulación, evitar la innecesaria duplicidad en la reglamentación y eliminar las barreras reguladoras y legales de acceso al mercado. El Diálogo Regulatorio de los Mercados Financieros entre la UE y los EE.UU. tiene como objetivo impedir que surjan este tipo de conflictos y promover, a toda costa, la resolución de los problemas existentes. Las autoridades europeas y estadounidenses han seguido y seguirán trabajando en estrecha colaboración sobre estas cuestiones.

Un área fundamental en la que este esfuerzo es urgentemente necesario es el registro de las empresas de auditoría. La Comisión ha estado debatiendo durante los últimos meses con el PCAOB en torno a la investigación de nuevas formas de resolver el tema del registro de las empresas de auditoría europeas en los EE.UU. El asunto se ha discutido dentro de un contexto más amplio, sobre la base de analizar la adecuada regulación de las compañías auditoras que prestan sus servicios a empresas que cotizan en los mercados de valores europeos o estadounidenses. Este intercambio de criterios ha demostrado que, en muchas áreas, la convergencia de opiniones y planteamientos conceptuales es considerable. Ello facilita la dura labor de conseguir un enfoque de doble dirección, que optimice la asignación de recursos internacionales para garantizar una alta calidad en el trabajo de auditoría dentro de los mercados de capitales mundiales. Bajo esta perspectiva, si tanto los sistemas de inspección como los de supervisión cumplen ciertos principios de idoneidad, transparencia e independencia, se generará la máxima confianza mutua posible en las investigaciones y restricciones que se impongan a las distintas firmas de auditoría. Este planteamiento minimizará la innecesaria duplicación de sobrecargas reguladoras para las empresas auditoras, optimizándose así la asignación de recursos destinados a la regulación y supervisión y mejorará, en un sentido global, el grado de protección del inversor.

Ejecución y cumplimiento

Para aprovechar todas las ventajas de la ejecución del PASF, la Comisión ha identificado tres objetivos políticos principales sobre los que es necesario trabajar más a fondo el año entrante, y sobre los que todas las partes implicadas deberían centrar su esfuerzos²²: (1) Ejecución y cumplimiento común, (2) Manejo de la dimensión global, y (3) Optimización del PASF-identificación y resolución de los nuevos desafíos.

Un complemento crucial del PASF ha sido, por lo tanto, la ampliación de los acuerdos en pro de la supervisión eficaz de las instituciones financieras y la gestión de las crisis financieras de dimensión transfronteriza. La legislación del PASF ha estable-

¹⁸ Informe Final del Comité de Expertos en Regulación de los Mercados Europeos de Valores-febrero de 2001.

¹⁹ La fecha límite de abril de 2004 ha sido el plazo fijado para la entrega del PASF (y 2003 para la adopción de medidas referentes a valores) por parte de los dirigentes de Estado y de Gobierno del Consejo Europeo de Bruselas (20 y 21 de marzo de 2003).

²⁰ Véase también el informe de la Federación Hipotecaria Europea y Mercer Oliver Wyman sobre Integración Financiera de los Mercados Hipotecarios Europeos (<http://www.hypo.org>).

²¹ Véase Séptimo Informe de Progreso: http://europa.eu.int/Comm/internal_market/en/finances/actionplan/index.htm.

²² Véase Octavo Informe de Progreso: http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/actionplan/index.htm.

cido una clara asignación de responsabilidades para la supervisión de las instituciones financieras, y establecido obligaciones claras para que cooperen con las autoridades de otros Estados Miembros en caso de que surja alguna complicación.

Un logro fundamental en este sentido es el nacimiento de acuerdos estructurados que permiten a las autoridades reguladoras y a los supervisores organizar su cooperación y la consecución de acuerdos mutuos (las redes de reguladores que recomendaba el Comité de Expertos de Lamfalussy) Ciertas iniciativas referidas a estas cuestiones, como las recomendaciones del Informe Brouwer sobre estabilidad financiera y gestión de crisis, y su seguimiento, están contribuyendo a garantizar que los canales de cooperación en tiempo real y de práctica día a día de la supervisión financiera funcionen con rapidez y en el momento oportuno.

El 5 de noviembre de 2003, la Comisión aprobó un paquete de medidas destinadas a establecer una nueva arquitectura organizativa en todos los sectores de servicios financieros. La entrada en vigor de este paquete de medidas es necesaria con urgencia, si se pretende ejecutar y hacer cumplir el PASF de una forma efectiva, y si supervisores y autoridades reguladoras van a cooperar satisfactoriamente en la aplicación de cualquier acuerdo primordial.

En este paquete se establecen dos nuevos comités de supervisores, el Comité de Supervisores de Entidades Bancarias Europeas (CEBS)²³ y el Comité de Supervisores de Pensiones Ocupacionales y Empresas de Seguros Europeas (CEIOPS)²⁴ con efecto más o menos inmediato, como solicitaba el Consejo de ECOFIN en diciembre de 2002, y el Parlamento Europeo en la Resolución Van den Burg de noviembre de 2002.

El paquete también propone que los dos nuevos comités, el Comité de Entidades Bancarias Europeas (EBC) y el Comité de Pensiones Ocupacionales y Empresas de Seguros (EIOPC) sustituyan al Comité de Supervisión de Entidades Bancarias (BAC) y al Comité de Empresas de Seguros (IC) Además, en este paquete de medidas se propone transferir las responsabilidades de las UCITS²⁵ desde el Comité de Contacto de UCITS al Comité de Valores Europeos (ESC) actual, y al Comité de Reguladores de Valores Europeos (CESR). Para evitar la duplicidad de comités e invalidar de forma prematura las consideraciones tanto del Parlamento Europeo como del Consejo, estos elementos del paquete sólo entrarán en vigor sólo si ambas instituciones están de acuerdo, y en el momento en que dicho acuerdo se concrete.

IV. MÁS ALLÁ DEL PASF

La Comisión cree que son muchas las ventajas que supone proyectar una valoración de largo alcance, transparente y completa sobre la eficacia de las medidas del PASF hasta la fecha, y de planificar el estado de integración de los mercados financieros de la UE inmediato a la finalización de la fase legislativa del PASF. El objetivo general de esta evaluación es llegar a una percepción global del alcance de las posibles lagunas que aún presente el marco de regulación, supervisión, administración y de política pública. Con ello mejorará la comprensión de los impedimentos que obstaculizan el comercio financiero transfronterizo (por ejemplo en el sector minorista).

CUADRO NÚM. 3

INICIATIVAS DE LA COMISIÓN PARA MEJORAR LA EJECUCIÓN Y EL CUMPLIMIENTO²⁶

La Comunicación sobre "Una mejor supervisión de la aplicación de la legislación comunitaria"²⁷ comprende una abundante serie de medidas destinadas a mejorar la prevención de infracciones de la legislación comunitaria y a racionalizar la investigación de presuntas infracciones

La Estrategia de Mercado Interno (2003-2006)²⁸ ha puesto sobre la mesa una serie de propuestas adicionales para la promoción eficaz y la ejecución equitativa de la legislación de la UE en todo el Mercado Único

El mecanismo de SOLVIT ha sido establecido para ayudar a los individuos a superar los obstáculos que les impiden obtener el máximo beneficio de las normas del mercado interno a través de conexiones de resolución de problemas en tiempo real entre las distintas administraciones nacionales

En el terreno de los valores, se han desarrollado redes de reguladores y supervisores financieros, según propugnaba el Informe Lamfalussy y refrendaron los ministros de economía y el Parlamento Europeo²⁹ de la UE. Asimismo, se han puesto sobre la mesa una serie de propuestas destinadas a difundir este planteamiento en todos los sectores financieros (incluyendo el bancario, y el de pensiones ocupacionales y empresas aseguradoras y UCITS)

²³ Decisión de la Comisión que entra en vigor el 1 de enero de 2004.

²⁴ Decisión de la Comisión que entra en vigor el 24 de noviembre de 2003.

²⁵ Instituciones equiparadas de inversión colectiva que pueden operar dentro de la UE.

²⁶ Véase información más detalladas en el Octavo Informe de Progreso: http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/actionplan/index.htm.

²⁷ COM (2002) 725 Final, aprobada el 11 de diciembre de 2002.

²⁸ COM (2003) 238 Final. Véase texto completo: http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/update/strategy/index.htm.

²⁹ Resolución del 5 de febrero de 2002.

Esta valoración será un aspecto fundamental del desarrollo de un consenso sobre los retos políticos que bien pudiera resultar útil dentro del ámbito europeo. Sin embargo, no se debería contemplar este proceso como el preludio de un nuevo programa legislativo más ambicioso. En esta fase (anterior a los compromisos ya programados) no existe ninguna noción preconcebida sobre si es necesaria o no la acción al nivel de la UE, y en caso afirmativo, sobre la escala y el contenido futuro de dicha acción. Si la acción fuese innecesaria o contraproducente (cuando los inconvenientes son mayores que las ventajas), no debe abordarse. En cualquier caso, debe estar claro que la acción legislativa dirigida como respuesta a errores específicos del mercado o lagunas en el ámbito de la regulación puede ser una respuesta apropiada y no debería *descartarse a priori*.

La Comisión ya se ha puesto a trabajar en la identificación de los cambios estructurales del panorama financiero. Con esta finalidad, continúa desarrollando una serie de indicadores financieros que servirán de herramienta permanente de orientación política para el descubrimiento de las posibles deficiencias que pudieran detectarse en el proceso de integración financiera y a la hora de priorizar las áreas sobre las que se ha de aplicar una acción correctora.

Proceso y consulta transparentes y abiertos

A la luz del sólido compromiso de la Comisión con la consulta³⁰ y la implicación de las partes interesadas en todas las fases del proceso de formulación política, este ejercicio de valoración se llevará a cabo de forma clara y abierta³¹. Para disfrutar de una legitimidad política plena, la Comisión movilizará el aporte estratégico de todas las partes intervinientes (incluidos consumidores e inversores) en el proceso. El establecimiento del foro FIN-USE de usuarios de servicios financieros (para garantizar que las necesidades del lado de la demanda también se tengan en cuenta) es un claro ejemplo de la puesta en práctica³² de este compromiso. También se están implicando a todos los niveles las autoridades reguladoras y supervisoras nacionales y de la UE (en el debate sobre orientaciones políticas y teniendo en cuenta la respuesta de la industria). Este planteamiento de tan amplios fundamentos es necesario para el desarrollo de una perspectiva de mayor dimensión, y para la consecución de un consenso sobre el valor añadido de una acción en el ámbito de la UE.

La Comisión también tiene expectativas satisfactorias sobre los debates a celebrar con el Parlamento Europeo y de las sesiones con su panel de expertos independientes. Se ha prestado particular interés al desarrollo de una mejor comprensión de la situación de los mercados financieros en los nuevos estados miembros.

Proceso de valoración del grado de progreso

El trabajo preparatorio del proyecto de valoración tendrá lugar en el ámbito de los principales sectores financieros en forma de *grupos de expertos por sectores*. Se han constituido para cubrir las siguientes áreas: *banca, seguros, valores y gestión de activos*. La composición de los grupos garantiza una cobertura geográfica equilibrada de todas las líneas y funciones principales de negocio.

Además de identificar los impedimentos que puedan presentarse en la consecución de la integración efectiva de los mercados en cuanto a diferentes servicios, transacciones y productos financieros, también se le ha encomendado a los grupos de expertos la tarea de ayudar a la Comisión a comprender qué fallos de mercado son los que generan los mayores costes para Europa. Con este fin, los grupos sectoriales se centrarán principalmente en el establecimiento de un orden de prioridades para afrontar los distintos impedimentos que siguen obstaculizando el comercio transfronterizo y su impacto sobre las condiciones necesarias para que el funcionamiento de los mercados financieros europeos sea homogéneo. Con el fin de garantizar una orientación estratégica, el proceso de valoración se organizará de tal forma que se pueda obtener una visión coordinada de los asuntos que puedan converger con los límites sectoriales y de modo que los diferentes grupos sectoriales se combinen en una valoración global.

Los estados miembros, reunidos en el Comité de Servicios Financieros (FSC), también están investigando sobre el desarrollo de una orientación colectiva frente al progreso experimentado hasta la fecha y los retos que quedan pendientes. Para facilitar su tarea en este contexto, el FSC decidió el 9 de julio establecer un subgrupo especial a propósito de la preparación de un informe del FSC al Consejo sobre (i) las ventajas de la integración financiera, (ii) el estado de integración y (iii) las áreas en las que era necesario seguir progresando como asunto prioritario para poder crear un mercado integrado de servicios financieros dentro de la UE. El 15 de julio de 2003, el Consejo de ECOFIN dio las instrucciones necesarias al FSC para que

³⁰ Comunicación de la Comisión "Gobierno Europeo: Un Mejor Proceso de Legislación", COM (2002)275 final, y Comunicación de la Comisión "Principios Generales y Estándares Mínimos para la Consulta de las Partes Interesadas por parte de la Comisión", COM (2002)704 final.

³¹ Se publicó un comunicado de prensa explicando el proceso y presentando a los grupos de expertos que asesoran a la Comisión a título personal el 27 de octubre de 2003.

³² En cuanto a la supervisión de los cambios estructurales del panorama financiero europeo, la Comisión ha creado el foro FIN-USE para involucrar a los expertos desde el punto de vista del usuario en la mayor medida posible en el trabajo de la Comisión. A la hora de identificar los impedimentos al proceso de valoración, la Comisión también consultará al foro FIN-USE.

CUADRO NÚM. 4

**FECHAS CLAVES EN EL PROCESO DE PREPARACIÓN DEL FORO
SOBRE POLÍTICA FINANCIERA DE LA UE**

Octubre de 2003	— Constitución de 4 grupos de expertos sectoriales (banca, seguros, valores, gestión de activos).
Primavera de 2004:	— Publicación del informe de la Comisión sobre las ventajas económicas de la integración financiera, incluyendo la composición empírica de los debates políticas. — Emisión del informe del FSC para preparar un debate político en el Consejo de ECOFIN sobre las áreas con prioridad para emprender acciones futuras. — Finalización de los informes de la Comisión y los grupos de expertos sectoriales sobre la valoración del estado de integración.
Abril/mayo de 2004:	— Presentación de por parte de la Comisión al FSC y los diversos comités sectoriales de la valoración general.
Verano de 2004:	— Conferencia de alto nivel "Foro sobre Política Económica Europea".
Otoño de 2004:	— Síntesis de las conclusiones del informe del Foro y de la consulta pública.

empezase a trabajar en estas áreas. La Comisión cree que hay posibilidades de sinergia y complementariedad entre su valoración y la valoración política de alto nivel emprendida por el FSC. Se están coordinando muy estrechamente los dos procesos. El Informe del FSC realmente proporcionará una perspectiva política adicional importante sobre los restantes retos.

Para favorecer la implicación y aportación de todas las partes interesadas, la Comisión planea someter también el material procedente de los grupos sectoriales a comentario público durante el verano de 2004.

Finalmente, los documentos y el material de trabajo de los grupos sectoriales podrían servir de base para que se celebre un foro de alto nivel durante el verano de 2004. Este foro podría reunir a las personas que toman las decisiones, expertos y líderes de la industria. Este evento tendría dos propósitos. En primer lugar, representaría una buena ocasión de valorar políticamente el progreso del PASF; y, por otra parte, permitiría establecer intercambios de alto nivel entre los principales personajes políticos y los líderes de la industria en relación con los restantes desafíos que se han de afrontar. A este respecto, el evento podría no ser un fin en sí mismo, sino un peldaño más en el desarrollo de nuevas ideas y estrategias.



ANEXO

Progreso del Plan de Acción de Servicios Financieros

25 de noviembre de 2003

En esta tabla se resume el progreso de las acciones individuales pertenecientes al Plan de Acción de Servicios Financieros (COM[1999]232). Se muestra su estado actual y refleja la valoración de la Comisión acerca del grado en que las instituciones comunitarias y los estados miembros están consiguiendo los objetivos establecidos en el Plan de Acción. Ya se han completado 36 medidas, que aparecen enumeradas al principio del presente anexo.

Cinco medidas más se encuentran en fase de preparación, como respuesta a los avances experimentados durante los últimos tres años. Estas medidas, que no se incluyen en el Plan de Acción original, se mencionan por separado en el anexo bajo cada uno de sus cuatro objetivos estratégicos. La finalidad por la que se incluyen es la de ofrecer una perspectiva más completa de la carga de trabajo actual al que está haciendo frente la Unión Europea.

Los informes de progreso siguen estando a disposición del público en la siguiente página web:

http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/actionplan/index.htm

- + Signo de suma: se ha avanzado en el cumplimiento de los objetivos establecidos en el Plan de Acción.
- Signo de resta: indica que no se ha producido ningún avance.

MEDIDAS PASF FINALIZADAS

(propuestas legislativas en cursiva)

- (1) *Directiva 2003/71/CE de prospectos adoptada el 15 de julio de 2003.*
- (2) Comunicación de la Comisión sobre la Aplicación de la Conducta de Reglamentación Comercial en virtud del artículo 11 de la Directiva de Servicios de Inversión (ISD) (distinción entre inversores minoristas y profesionales). Emitida el 14 de noviembre de 2000, (COM[2000]722).
- (3) *Directiva sobre operaciones con información privilegiada y manipulación del mercado. Directiva 2003/6/CE del 28 de enero de 2003. Pendiente de su transposición el 12 de octubre de 2004.*
- (4) Comunicación de la Comisión sobre revisión y mejora de ISD. Emitida el 15 de noviembre de 2000 (COM[2000]729).
- (5) *Modificaciones a la Cuarta y Séptima Directivas de Legislación Mercantil a favor de una contabilidad equitativa. Directiva 2001/65/CE aprobada el 27 de septiembre de 2001. Pendiente de su transposición el 1 de enero de 2004.*
- (6) Comunicación de la Comisión actualizando la estrategia contable de la UE. Emitida el 13 de junio de 2000, (COM[2000]359).
- (7) *Regulación (CE)1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la aplicación de las normas internacionales de contabilidad aprobada el 19 de julio de 2002. Se empezará a aplicar a partir de 2005.*
- (8) *Modernización de las disposiciones contables de la Cuarta y Séptima Directivas de Legislación Mercantil aprobada el 16 de junio de 2003. Directiva 2003/51/CE, modificaciones a la Directiva 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE y 91/647/CEE sobre cuentas consolidadas y anuales de las compañías, entidades financieras y otras instituciones financieras y empresas de seguros. Pendiente de su transposición el 1 de enero de 2005.*
- (9) Comunicación de la Comisión (COM[2003]286) del 21 de mayo de 2002 reforzando la auditoría estatutaria de la UE, siguiendo la Recomendación de la Comisión 2001/256 del 15 de noviembre de 2000 sobre garantía de calidad de la auditoría estatutaria (C[2000] 3304).
- (10) Recomendación de la Comisión 2001/6942 del 16 de mayo de 2002 sobre la independencia del auditor legal dentro de la UE: Conjunto de principios fundamentales (C[2002]1873).
- (11) Ejecución de la Directiva sobre el carácter definitivo (e irrevocable) del pago ("Settlement Finality") 98/26/CE del 19 de mayo de 1998. En los próximos meses la Comisión publicará un informe de modificación de esta directiva para integrar la Convención de La Haya en la legislación europea.
- (12) *Directiva sobre acuerdos financieros colaterales. Directiva 2002/47/CE aprobada el 6 de junio de 2002. Pendiente de su transposición el 27 de diciembre de 2003.*
- (13) *Acuerdo político sobre el Estatuto Mercantil Europeo. Directiva 2001/86/CE y Regulación (CE)2157/2001 aprobada el 8 de octubre de 2001. Pendiente de su transposición el 8 de octubre de 2004.*
- (14) Comunicación de la Comisión (COMN[2003]284) del 21 de mayo de 2003 modernizando la Legislación Mercantil y mejorando el Gobierno Corporativo en la UE. Posterior a la revisión de las prácticas de gobierno corporativo de la UE, para la que se publicó el informe de Estudio Comparativo el 27 de marzo de 2002 (disponible en el sitio web DG Markt): http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/news/corp-gov-codes-rpt_en.htm.
- (15) Comunicación de la Comisión sobre Planes Financiados de Pensiones. Emitida el 11 de mayo de 1999, (COM[1999]134) Incluye la Revisión del régimen impositivo de los productos de servicios financieros. Esta acción se ha tomado en consideración al contexto de la iniciativa referente al régimen fiscal de las pensiones ocupacionales transfronterizas.
- (16) *Aprobación de las dos Directivas de UCITS. Directivas 2001/107/CE y 2001/108/CE del 21 de enero de 2002. La fecha tope de su transposición ha expirado el 13 de agosto de 2003. El plazo de aplicación y control de la transposición vence el 13 de febrero de 2004.*
- (17) *Directiva 2003/41/CE sobre las actividades y supervisión de las instituciones para la disposición sobre jubilaciones aprobada el 3 de junio de 2003. Pendiente de su transposición el 23 de septiembre de 2005.*
- (18) *Directiva 2002/64/CE sobre telemarketing de servicios financieros al consumidor aprobada el 23 de septiembre de 2002. Pendiente de transposición el 9 de octubre de 2004.*

- (19) Comunicación de la Comisión sobre información clara y comprensible para el comprador. El trabajo de esta comunicación se ha integrado en el contexto de la Comunicación de la Comisión sobre política de comercio electrónico en los servicios financieros. Emitida el 7 de febrero de 2001, (COM[2001]66).
- (20) Recomendaciones de la Comisión 2001/193 del 1 de marzo de 2001 en favor de las prácticas recomendadas para la provisión de información (crédito hipotecario) (C[2001]477).
- (21) Informe de la Comisión sobre las diferencias sustanciales entre los acuerdos nacionales referentes a transacciones comerciales de consumidores. Han concluido los intercambios de opiniones con la industria ("Grupo del Foro") y los consumidores. La información recopilada se sigue utilizando para las iniciativas de la Comisión en el terreno de servicios financieros minoristas.
- (22) Comunicación Interpretativa sobre la libertad de prestación de servicios y bienes generales en el sector seguros. Emitida el 2 de febrero de 2000, (C[1999]5046).
- (23) *Directiva 2002/92/CE sobre mediación de seguros del 9 de diciembre de 2002. Pendiente de su transposición el 15 de enero de 2005.*
- (24) Comunicación de la Comisión sobre un mercado único de pagos. Emitida el 31 de enero de 2000 (COM[2000]36).
- (25) Plan de Acción de la Comisión para evitar el fraude y la falsificación en los sistemas de pago. Emitido el 9 de febrero de 2001, (COM[2001]11).
- (26) Comunicación de la Comisión sobre la política de comercio electrónico en los sistemas financieros. Emitida el 7 de febrero de 2001, (COM[2001]66).
- (27) *Aprobación de la propuesta de Directiva sobre reorganización y cierre de las instituciones financieras. Directiva 2001/17/CE aprobada el 19 de marzo de 2001. El plazo de transposición ha vencido el 20 de abril de 2003.*
- (28) *Aprobación de la propuesta de Directiva sobre reorganización y cierre de las instituciones de crédito. Directiva 2001/24/CE del 4 de abril de 2001. Pendiente de transposición el 5 de mayo de 2005.*
- (29) *Directiva 2000/46/CE sobre el establecimiento, actividad y supervisión prudencial del negocio de las instituciones de dinero electrónico. Aprobada el 18 de septiembre de 2000. El plazo de transposición ha expirado el 27 de abril de 2002.*
- (30) *Modificación de la Directiva de Blanqueo de Dinero. Directiva 2001/97/CE aprobada el 4 de diciembre de 2001. El plazo de transposición ha vencido el 15 de junio de 2003.*
- (31) Recomendación de la Comisión 2000/408 del 23 de junio de 2000 sobre revelación de los instrumentos financieros (C[2000]1372).
- (32) *Modificaciones a las exigencias referentes a los márgenes de solvencia de las Directivas de Seguros. Directivas 2002/12/CE y 2002/13/CE aprobadas el 5 de marzo de 2002. El plazo de transposición ha vencido el 20 de septiembre de 2003.*
- (33) *Modificación de las Directivas de Seguros y la Directiva de Servicios de Inversión para permitir el intercambio de información con terceros países. Directiva 2000/64/CE aprobada el 7 de noviembre de 2000. El plazo de transposición expiró el 17 de noviembre de 2002.*
- (34) *Directiva sobre la supervisión adicional de las instituciones de crédito, empresas de seguros y firmas de inversión en un conglomerado financiero. Directiva 2002/87/CE del 16 de diciembre de 2002. Pendiente de su transposición el 11 de agosto de 2004.*
- (35) *Creación de dos Comités de Valores. Decisión del 6 de junio de 2001 estableciendo el Comité Europeo de Valores-ESC (C[2001]1493) y Decisión del 6 de junio de 2001 estableciendo el Comité de Reguladores Europeos de Valores-CESR (C[2001]1501).*
- (36) *Directiva 2003/48/CE sobre régimen fiscal de la renta procedente del ahorro en forma de pago de intereses. Aprobada el 3 de junio de 2003. Pendiente de transposición el 1 de enero de 2004 con plazo de aplicación hasta el 1 de enero de 2005.*

Objetivo estratégico 1: Un mercado mayorista único en la UE

Movilización de capitales dentro del ámbito de la UE

Acción	Marco óptimo de inicio del PASF	Marco temporal actual	Situación/seguimiento	
Directiva sobre obligaciones de transparencia de los emisores de valores	Propuesta 2001 Adopción 2002	Aprobación el primer trimestre de 2004	Tras dos rondas de consultas, la Comisión ha presentado una propuesta final el 26 de marzo de 2003. El trabajo en el Consejo y el Parlamento ha comenzado este año. La adopción de una postura común está en la agenda del Consejo de ECOFIN para el 25 de noviembre.	+

Establecimiento de un marco legal común para los mercados integrados de valores y derivados

Directiva sobre servicios de inversión y mercados regulados (actualización de la Directiva de Servicios de Inversión)		Aprobación a mediados de 2004	Seguimiento: Comunicación sobre actualización ISD (COM(2000)729 del 15/11/2000). El primer proceso de consulta concluyó el primer trimestre de 2001. El segundo, en mayo de 2002. La Comisión ha adoptado una propuesta de Directiva el 19 de noviembre de 2002 (COM(2002)625). La primera lectura en el PE ha finalizado el 26 de septiembre de 2003, alcanzando el ECOFIN un acuerdo político el 7 de octubre de 2003. Se prevé la adopción de una postura común para el 8 de diciembre de 2003.	+
--	--	-------------------------------	--	---

Hacia un entorno más seguro y transparente de reestructuración transfronteriza

Directiva de oferta pública de adquisiciones	Aprobación 2000	Aprobación primer trimestre de 2004	El Parlamento Europeo y el Consejo han alcanzado un acuerdo sobre un texto de compromiso de la Directiva el 6 de junio de 2001. El PE rechazó el texto de compromiso el 4 de julio de 2001. La Comisión aprobó una nueva propuesta el 2 de octubre de 2002 (COM(2002)534). Hasta ahora no ha sido posible que el Consejo y el Parlamento Europeo se pusiesen de acuerdo sobre la nueva propuesta. El tema principal de controversia se refiere a la aplicación de los artículos 9 y 11. El 19 de noviembre de 2003, la presidencia italiana puso sobre la mesa un nuevo texto de compromiso que establecería como opcionales los dos artículos.	-
---	-----------------	-------------------------------------	---	---

Acción	Marco óptimo de inicio del PASF	Marco temporal actual	Situación/seguimiento	
Seguimiento de la Comunicación sobre Legislación Mercantil y Gobierno Corporativo		Desde finales de 2003 en adelante	El Informe Final del Grupo de Alto Nivel de Expertos en Legislación Mercantil se presentó el 4 de noviembre de 2002. La Comisión ha organizado las consultas necesarias y presentado una Comunicación sobre Legislación Mercantil (incluyendo Gobierno Corporativo) el 21 de mayo de 2003. Incluye un Plan de Acción que comprende medidas legislativas y no legislativas. El Plan de Acción ha sido aprobado por el Consejo de Competencia el 22 de septiembre de 2003.	+
Propuesta de la Décima Directiva de Legislación Mercantil sobre fusiones transfronterizas	Propuesta Otoño 1999 Aprobación 2002	Aprobación a principios de 2004	La primera propuesta de 1985 sigue bloqueada en el apartado de la participación de los trabajadores, siendo retirada por la Comisión en diciembre de 2001. Como primera iniciativa del Plan de Acción de Legislación Mercantil y Gobierno Corporativo, se ha aprobado una nueva propuesta el 18 de noviembre de 2003 que también tiene en cuenta las soluciones adoptadas dentro del marco del Estatuto Europeo de Compañías. Pronto se debatirá en el Consejo y en el Parlamento.	+
Propuesta de la 14 Directiva de Legislación Mercantil sobre transferencias de sede transfronterizas	Propuesta Otoño 1999 Aprobación 2002	Propuesta segunda mitad de 2004 Aprobación en 2005	Esta previsto que se realice una nueva valoración del seguimiento (con el PE y los estados miembros) del Informe Final del Grupo de Expertos en Legislación Mercantil y de las decisiones pertinentes del Tribunal de Justicia europeo.	-

MEDIDAS ADOPTADAS COMO RESPUESTA A LOS AVANCES EXPERIMENTADOS EN EL MERCADO DESDE LA ADOPCIÓN DEL PLAN DE ACCIÓN, PERO NO INCLUIDAS EN EL PLAN ORIGINAL

Un Mercado Único que trabaja para los inversores

Comunicación sobre Compensación y Liquidación	Emitida en mayo de 2002	La compensación y liquidación eficaces dentro de Europa son esenciales para obtener el máximo provecho de la integración del sector financiero. Como consecuencia del resultado de una Comunicación (COM(2002)257 del 28 de mayo de 2002) y las consultas posteriores, se publicará otro documento, en el que se identifica la acción necesaria en este campo y sus prioridades, a principios de 2004.		+
---	-------------------------	--	--	---

Objetivo estratégico 2: Mercados minoristas abiertos y seguros

Acción	Marco temporal óptimo inicial del PASF	Marco temporal actual	Situación/seguimiento	
Marco legal en la UE para los pagos del Mercado Interno		Propuesta durante el segundo trimestre de 2004	Ha comenzado el extenso proceso de consultas de todas las partes interesadas. En marcha el proceso de valoración de las posibles deficiencias en los actos legales actuales. En noviembre de 2003 se presentará una Comunicación. Propuesta de legislación de la Comisión prevista para fin de la primavera del año 2004.	+
Seguimiento de FIN-NET	En marcha	Permanente	Seguimiento: Comunicación de Comisión sobre política de comercio electrónico en los servicios financieros COM(2001)66 final. FIN-NET se estableció en 2001 como red de entidades compensadoras de los servicios financieros en los estados miembros de la UE. El seguimiento actual incluye: <ul style="list-style-type: none"> — continuar ampliando la cobertura geográfica y sectorial; — seguir mejorando la información y la cooperación entre los distintos proyectos. 	+
Seguimiento del Plan de Acción de la Comisión para evitar el fraude y la falsificación en los sistemas de pago		En marcha	Seguimiento hasta: la Comunicación "Evitar el fraude y la falsificación de los medios de pago no de efectivo" aprobada por la Comisión el 9 de febrero de 2001 (COM(2001)11). El plan de Acción se adjuntó a la Comunicación y se ejecutará entre 2001 y 2003. En 2004 la Comisión publicará un informe sobre su aplicación y propondrá más medidas, en caso de que sean necesarias.	+

MEDIDAS DE RESPUESTA AL AVANCE DEL MERCADO DESDE LA APROBACIÓN DEL PLAN DE ACCIÓN, PERO NO INCLUIDAS EN EL PLAN ORIGINAL

Trabajo sobre los proyectos de garantía de seguros	En marcha (2004)	Trabajo de nivel técnico que se inició en febrero de 2002 para estudiar la necesidad de implantar unos esquemas de garantías de seguros parecidos a los de las entidades bancarias y los valores financieros. El grupo de trabajo ha aceptado, como hipótesis de trabajo, examinar la posibilidad de un planteamiento consistente en el reconocimiento mutuo y un mínimo de armonización de los principios esenciales. El 9 de abril de 2003 el Comité de Seguros acordó que el grupo de trabajo siguiese llevando a cabo un trabajo exploratorio y de informe al Comité antes de comenzar con la elaboración de borrador de propuesta.	+
--	------------------	---	---

Objetivo estratégico 3: Regulación prudencial y supervisión actual de vanguardia

Acción	Marco temporal óptimo inicial del PASF	Marco temporal actual	Situación/seguimiento	
Modificación de las Directivas de Gobierno del Marco Temporal de Capitales para Entidades Bancarias y Firmas de Inversión	Propuesta Primavera de 2000 Aprobación 2002	Propuesta a mediados de 2004 Aprobación en 2006	El Comité de Basilea, como consecuencia de la decisión de seguir introduciendo modificaciones, pospuso de nuevo la fecha de finalización del nuevo Acuerdo internacional hasta junio de 2004. Los Servicios de la Comisión han publicado el 1 de julio de 2003 un Documento de Consulta que sirve de punto de partida para el debate entre las partes interesadas. Además, los Servicios de la Comisión publicarán un Documento de Consulta referente a la introducción de modificaciones adicionales a finales de noviembre de 2003. Como esta posposición afecta al calendario de la Comisión, se prevé que la Comisión apruebe la propuesta de directiva a mediados de 2004. La fecha de aplicación del nuevo marco temporal sigue siendo el 31 de diciembre de 2006.	+

MEDIDAS DE RESPUESTA AL AVANCE DEL MERCADO DESDE LA APROBACIÓN DEL PLAN DE ACCIÓN, PERO NO INCLUIDAS EN EL PLAN ORIGINAL

Supervisión de reaseguros	En marcha (2003/2004)	El trabajo en el régimen de supervisión de reaseguros, siendo su objetivo presentar una propuesta de Directiva de la Comisión a principios de 2004.	+
Revisión fundamental del sistema de solvencia en el sector seguros (Solvencia de Seguros II)	En marcha (2005)	Proyecto a largo plazo para definir un nuevo marco de solvencia para las empresas aseguradoras de la UE (que comenzó en el año 2000). Trabajo en dos fases: 1. un debate de orientación con los estados miembros que tuvo lugar en abril de 2003 en el Comité de Seguros para decidir sobre la forma general del sistema; 2. en la segunda fase, elaboración de soluciones técnicas detalladas que se incluirán en el futuro sistema (es probable que se aprueben a través de procedimientos comitológicos). La primera acción legislativa podría ser la presentación de una directiva marco a principios de 2005.	+
Tercera Directiva sobre Blanqueo de Dinero	Propuesta en mayo o junio de 2004	Propuesta de definición de "ofensas graves" que exige la Segunda Directiva sobre Blanqueo de Dinero. El contenido y calendario dependerá en parte del progreso del trabajo (la revisión de 40 Recomendaciones y puesta en práctica de 8 Recomendaciones Especiales) de FATF.	+

Objetivo general: Condiciones más holgadas para la existencia de un mercado financiero único

Acción	Marco temporal óptimo inicial del PASF	Marco temporal actual	Situación/seguimiento	
<p>Aplicación del Código de Conducta para el régimen fiscal comercial de diciembre de 1997</p>		<p>Observación actual de su reducción o paralización</p>	<p>En noviembre de 1999 se entregó al Consejo de ECOFIN un informe en el que se identificaban 66 medidas fiscales nocivas. Se alcanzó un acuerdo final sobre el paquete de fiscal en la reunión del Consejo de ECOFIN que se celebró el 3 de junio de 2003. Se están ajustando estas 66 medidas fiscales nocivas a los principios establecidos en el Código (en la mayor parte de los casos a finales de 2005). El proceso de desmantelamiento está en camino y el Grupo del Código de Conducta sigue supervisando su aplicación, así como observando con detenimiento su paralización.</p>	<p>+</p>

Acción	Marco temporal óptimo inicial del PASF	Marco temporal actual	Situación/Seguimiento	
Iniciativa de la Comisión sobre régimen fiscal de las pensiones ocupacionales transfronterizas	Propuesta a finales de 1999 Aprobación en 2002	En marcha	<p>El 19 de abril de 2001 se presentó una Comunicación de la Comisión sobre la eliminación de las barreras fiscales a la prestación transfronteriza de pensiones ocupacionales (COM(2001)214). En él se establecen las principales prerrogativas que el Tratado de la CE aplica a las pensiones transfronterizas. La Comunicación anunciaba que la Comisión examinaría la reglamentación internacional y, en caso de que fuese necesario, abriría procedimientos contra los estados miembros en virtud del Artículo 226 del Tratado de la CE. El 5 de febrero de 2003, la Comisión envió a Dinamarca una opinión razonada solicitando que a las pensiones que hubiesen contribuido con sus fondos en otros estados miembros se les otorgase el mismo tratamiento fiscal que a las contribuciones a los fondos domésticos. Con esa misma fecha, la Comisión abrió procedimientos de incumplimiento contra Bélgica, España, Francia, Italia y Portugal, que aplican una reglamentación parecida. Además, el 9 de julio de 2003, la Comisión decidió referir el caso danés al Tribunal de Justicia y abrir nuevos casos contra Irlanda y el Reino Unido. Entretanto, el Tribunal de Justicia ya había decidido sobre dos casos similares, el Caso Danner (caso C-136/00) y Skandia/Ramsted (caso C-422/01), basándose en la solicitud de regulación preliminar efectuada por un juez finlandés y otro sueco, respectivamente. En ambos casos el Tribunal decidió a favor del sujeto pasivo. La Comunicación también elaboró propuestas sobre el intercambio de información y la eliminación del régimen fiscal doble y la exención fiscal doble, si bien, a pesar de los esfuerzos de la presidencia española y danesa, el Consejo de ECOFIN decidió no aceptarlas.</p>	+

COLABORADORES

CARBÓ VALVERDE, Santiago. Nacido en Gandía (Valencia) en 1966. Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Valencia, Doctor (PhD) in Economics y Master in Banking and Finance por la University of Wales, Bangor (Reino Unido). *Visiting Research Fellow* del Institute of European Finance (Reino Unido). Es catedrático de Fundamentos del Análisis Económico en el Departamento de Teoría e Historia Económica de la Universidad de Granada. Ha sido director del área de estudios de la Caja General de Ahorros de Granada. En la actualidad, es investigador de la Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS). Autor de numerosos artículos y publicaciones sobre el sistema financiero. Ha publicado, entre otras, en las siguientes revistas: *Papeles de Economía Española, Regional Studies, Journal of Economics and Business, The Manchester School, Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, Applied Economics, Revue de la Banque, Revista de Economía Aplicada, Moneda y Crédito, Información Comercial Española y Perspectivas del Sistema Financiero*.

FERNÁNDEZ DE GUEVARA, Juan. Nacido en Valencia en 1972. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Valencia. Desde 1997 es técnico de investigación en el Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas. Cuenta con diversos trabajos publicados en revistas como *Journal of Banking and Finance, Revista de Economía Financiera, Revista de Economía Aplicada, Applied Economics Letters, Papeles de Economía Española, Revista de Economía Financiera y Journal of Banking and Finance*.

FRUTOS, Fabiola de. Es jefe de Nuevos Canales de la Confederación Española de Cajas de Ahorros. Su carrera se ha desarrollado en el sector financiero, en el área de la tecnología, en una primera etapa en el entorno de la consultoría (Accenture) y después en el de entidades financieras. Es Ingeniero Agrónomo por la Universidad Politécnica de Madrid y Ex-MBA por el Instituto de Empresa.

FUENTELESAMATA, Lucio. Nació en Zaragoza en 1965. Es doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Zaragoza. Ha sido *visiting scholar* en Texas A&M University, y en la actualidad es profesor titular de Organización de Empresas en la Universidad de Zaragoza. Sus líneas de investigación se centran en el estudio de los factores determinantes de la rivalidad empresarial, así como en el análisis de la estructura y comportamiento de las entidades que compiten en el sector bancario español. Ha publicado diversos artículos sobre ambos temas en revistas nacionales (*Papeles de Economía Española, Investigaciones Económicas, Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*)

e internacionales (*Strategic Management Journal, Journal of Economics and Management Strategy, Research Policy*).

GÓMEZ VILLASCUERNA, Jaime. Es doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Zaragoza. Ha sido *visiting scholar* en las universidades de Nottingham y Warwick (Reino Unido), y en la actualidad es profesor titular de Organización de Empresas en la Universidad de Zaragoza. Sus líneas de investigación se centran en el estudio de los factores determinantes de la estructura de los mercados, el estudio de la rivalidad empresarial y el análisis de la difusión de innovaciones en las entidades que compiten en el sector bancario español. Ha publicado diversos artículos sobre estos temas en revistas nacionales (*Papeles de Economía Española, Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*) e internacionales (*Strategic Management Journal, Journal of Economics and Management Strategy, Research Policy*).

LÓPEZ DEL PASO, Rafael. Nacido en La Zubia (Granada) en 1977. Licenciado y doctor en Economía por la Universidad de Granada. Ha realizado estudios de postgrado en la London School of Economics y en la Universidad Complutense de Madrid. En la actualidad es ayudante de investigación en Sistema Financiero de la Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS) y profesor colaborador de la Universidad de Granada.

POLO REDONDO, Yolanda. Nació en Zaragoza. Es catedrática de Comercialización e Investigación de Mercados en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Zaragoza. Sus líneas de investigación se centran en la adopción y difusión de innovaciones, el comportamiento del consumidor, la distribución comercial, y las estrategias y el comportamiento del sector bancario. Ha publicado diversos artículos sobre estos temas en revistas nacionales (*Papeles de Economía Española, Investigaciones Económicas, Revista de Economía Aplicada, Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*) e internacionales (*Strategic Management Journal, Research Policy, European Journal of Marketing, Journal of Marketing Management*). En la actualidad es editora de la *Revista Española de Investigación de Marketing*.

RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, Francisco. Nació en Granada en 1975. Licenciado en Administración y Dirección de Empresas por la Universidad de Granada y doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por esta Universidad desde 2002. Profesor del Departamento de Teoría e Historia Económica. Ha realizado estudios de postgrado en las universidades de Módena y Bolonia (Italia). En la actualidad, es investigador del Departamento de Estudios y Sistema Financiero de la Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS).

CAJAS DE AHORROS CONFEDERADAS

BANCAJA (Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante). Castellón.
BBK (Bilbao Bizkaia Kutxa). Bilbao.
CAI (Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón). Zaragoza.
CAIXA CATALUNYA (Caixa d'Estalvis de Catalunya). Barcelona.
CAIXA GALICIA (Caja de Ahorros de Galicia). La Coruña.
CAIXA DE GIRONA (Caixa d'Estalvis de Girona). Gerona.
CAIXA LAIETANA (Caixa d'Estalvis Laietana). Mataró (Barcelona).
CAIXA DE MANLLEU (Caixa d'Estalvis Comarcal de Manlleu). Manlleu (Barcelona).
CAIXA MANRESA (Caixa d'Estalvis de Manresa). Manresa (Barcelona).
CAIXA PENEDÈS (Caixa d'Estalvis del Penedès). Vilafranca del Penedès (Barcelona).
CAIXA DE SABADELL (Caixa d'Estalvis de Sabadell). Sabadell (Barcelona).
CAIXA TARRAGONA (Caixa d'Estalvis de Tarragona). Tarragona.
CAIXA DE TERRASSA (Caixa d'Estalvis de Terrassa). Terrasa (Barcelona).
CAIXANOVA (Caja de Ahorros de Vigo, Ourense e Pontevedra). Vigo (Pontevedra).
CAJASTUR (Caja de Ahorros de Asturias). Oviedo.
CAJA DE ÁVILA (Caja de Ahorros de Ávila). Ávila.
CAJA DE BADAJOZ (M.P. y Caja General de Ahorros de Badajoz). Badajoz.
CAJA DE BURGOS (Caja de Ahorros Municipal de Burgos). Burgos.
CAJA CANARIAS (Caja General de Ahorros de Canarias). Santa Cruz de Tenerife.
CAJA CANTABRIA (Caja de Ahorros de Santander y Cantabria). Santander.
CCM-CAJA CASTILLA LA MANCHA. (Caja de Ahorros de Castilla La Mancha). Cuenca.
CAJA CÍRCULO DE BURGOS (Caja de Ahorros y M. P. del Círculo Católico de Obreros de Burgos). Burgos.
CAJA DUERO (Caja de Ahorros de Salamanca y Soria). Salamanca.
CAJA ESPAÑA (Caja España de Inversiones, C.A. y M.P.). León.
CAJA DE EXTREMADURA (Caja de Ahorros y M.P. de Extremadura). Cáceres.
CAJA DE GUADALAJARA (Caja de Ahorro Provincial de Guadalajara). Guadalajara.
CAJA DE JAÉN (Caja Provincial de Ahorros de Jaén). Jaén.
CAJA MADRID (Caja de Ahorros y M. P. de Madrid). Madrid.
CAM (Caja de Ahorros del Mediterráneo). Alicante.
CAJA MURCIA (Caja de Ahorros de Murcia). Murcia.
CAJA NAVARRA (Caja de Ahorros y M.P. de Navarra). Pamplona.
CAIXA ONTINYENT (Caja de Ahorros y M.P. de Ontinyent). Ontinyent (Valencia).
CAJA RIOJA (Caja de Ahorros de La Rioja). Logroño.
CAJA SAN FERNANDO (Caja de Ahorros de San Fernando de Sevilla y Jerez). Sevilla.
CAJA SEGOVIA (Caja de Ahorros y M.P. de Segovia). Segovia.
CAJA SUR (Caja de Ahorros y M.P. de Córdoba). Córdoba.
COLONYA CAIXA POLLENÇA (Caja de Ahorros de Pollença). Pollença (Islas Baleares).
EL MONTE (M.P. y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla). Sevilla.
IBERCAJA (Caja de Ahorros y M.P. de Zaragoza, Aragón y La Rioja). Zaragoza.
LA CAIXA (Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona). Barcelona.
LA CAJA DE CANARIAS (Caja Insular de Ahorros de Canarias). Las Palmas de Gran Canaria.
LA GENERAL (Caja General de Ahorros de Granada). Granada.
KUTXA (Caja de Ahorros y M.P. de Gipúzkoa y San Sebastián). San Sebastián.
SA NOSTRA (Caja de Ahorros y M.P. de las Baleares). Palma de Mallorca.
UNICAJA (M.P. y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera). Málaga.
VITAL KUTXA (Caja de Ahorros de Vitoria y Álava). Vitoria.

PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

Últimos números publicados:

PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA

- N.º 97. Los orígenes de las cajas de ahorros
N.º 98. Inmigración en España

PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO

- N.º 78. Financiación de la vivienda
N.º 79. IBEX 35

ECONOMÍA DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

- N.º 20. Principado de Asturias

CUADERNOS DE INFORMACIÓN ECONÓMICA

- N.º 177. Presupuesto, coyuntura y crecimiento
N.º 178. Deberes para un Gobierno

ESTUDIOS DE LA FUNDACIÓN

- *Series de indicadores de convergencia real para España, el resto de países de la UE y EE.UU.*, de Carmela Martín y Francisco J. Velázquez
- *Tres análisis sobre Cajas de Ahorros y sistema financiero*, de E.P.M. Gardener y otros
- *El balance nacional de la economía española. 1984-2000*, de José Manuel Naredo y Óscar Carpintero
- *La convergencia real de España en el seno de la Unión Europea ampliada*, de Carmela Martín y Francisco J. Velázquez
- *La fiscalidad efectiva de los productos de ahorro en Europa y EE.UU. y el principio de neutralidad: Análisis comparado y evaluación de la reforma del IRPF de 2003*, de José Manuel González-Páramo y Nuria Badenes Plá

EN INTERNET: <http://www.funcas.ceca.es/>

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

Juan Hurtado de Mendoza, 19. 28036 Madrid. Teléf. 91 350 44 00
suscrip@funcas.ceca.es

AÑO 2004

Deseo suscribirme a:

	Euros
<input type="checkbox"/> <i>Papeles de Economía Española</i>	53,00
Números sueltos	17,00
<input type="checkbox"/> <i>Perspectivas del Sistema Financiero</i>	46,00
Números sueltos	17,00
<input type="checkbox"/> <i>Cuadernos de Información Económica</i>	64,00
Números sueltos	13,00
<input type="checkbox"/> <i>Los impuestos y las decisiones de ahorro e inversión de las familias</i> (un ejemplar)	10,22
<input type="checkbox"/> <i>Series de indicadores de convergencia real para España, el resto de países de la UE y EE.UU.</i> (un ejemplar)	10,22
<input type="checkbox"/> <i>Tres análisis sobre Cajas de Ahorro y sistema financiero</i> (un ejemplar)	12,62
<input type="checkbox"/> <i>El balance nacional de la economía española</i> (un ejemplar)	13,00
<i>Economía y Economistas Españoles</i> <input type="checkbox"/> 8 tomos	198,57

(más gastos de envío)

El pago lo efectuaré:

- Contra reembolso del primer envío Giro postal Núm. Cheque bancario

Nombre o razón social

Profesión, Actividad o Departamento

Domicilio Teléfono

Ciudad C.P. Provincia o país

Fecha

- Domiciliación bancaria

Muy Sres. míos: Ruego carguen hasta nuevo aviso los recibos que les presentará LA FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS a mi nombre en la siguiente Cuenta Corriente o Libreta de ahorros:

Firma o sello. 

Entidad	Oficina	DC	Núm. de Cuenta
<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>

Para mayor rapidez envíe su pedido por FAX: 91 350 80 40

LOS NUEVOS NEGOCIOS BANCARIOS EN LA UNIÓN EUROPEA

Santiago Carbó Valverde y Rafael López del Paso

Durante los últimos años, el sistema financiero europeo se ha visto sometido a una intensa transformación como consecuencia de los cambios en la regulación de las instituciones y los mercados, de la creciente actividad transfronteriza y de la aceleración de la senda de difusión de las innovaciones, tanto de producto como de proceso. La concurrencia de dichas circunstancias ha favorecido la generación de un entorno propicio para que las entidades bancarias lleven a cabo una cierta «metamorfosis» de la canalización de los recursos que captan, desde la concesión de créditos hasta la venta de productos tradicionalmente accesibles a través del recurso al mercado, lo que ha venido a denominarse desarrollo de las operaciones de fuera de balance.

Los estudios sobre el modo en el que se ha materializado este proceso han sido numerosos, y en ellos la evidencia empírica obtenida apunta a que el desarrollo de los nuevos negocios por parte de las entidades bancarias ha venido motivado por su especialización productiva, por el nivel de riesgo asumido en el desarrollo de su actividad tradicional, por la estructura organizativa adoptada para su gestión y por el contexto económico y financiero en el que se desenvuelven.

El análisis de la información agregada disponible pone de manifiesto que las entidades bancarias europeas han buscado la compaginación del ejercicio de su actividad tradicional de intermediación con el desarrollo del proceso de *desintermediación vinculada*, por el que han interiorizado actividades que históricamente eran atribuidas al mercado. Dicha transformación en la especialización productiva se ha hecho notar a través de cambios en la composición del balance y, fundamentalmente, mediante el incremento de la magnitud relativa alcanzada por las operaciones de fuera de balance.

Como consecuencia de este proceso, la estructura de ingresos de las entidades bancarias se ha visto alterada. La caída de los ingresos por intereses y rendimientos asimilados contrasta con el importante crecimiento de otros productos ordinarios, tanto de las comisiones como de los resultados de las operaciones financieras. Este crecimiento de los ingresos distintos al cobro de intereses no ha podido compensar por completo la caída en los ingresos derivada de la reducción de los productos financieros, si bien ha contribuido a mantener los niveles de rentabilidad de las entidades bancarias europeas.

En nuestro análisis cuantitativo, se muestra el impacto significativo de variables como el desarrollo de las operaciones de fuera de balance, el desarrollo del sistema de pagos y la calidad en la gestión sobre los ingresos de otros productos ordinarios. En este sentido, todo parece apuntar a que la continuidad del proceso de difusión de las innovaciones financieras dependerá de la capacidad de las entidades bancarias para asumir funciones tradicionalmente de mercado, y de las preferencias de los usuarios de servicios financieros para realizar este tipo de operaciones a través de los intermediarios bancarios.

NUEVOS NEGOCIOS Y TRANSFORMACIÓN EN EL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL

Francisco Rodríguez Fernández

En los últimos años, se ha vivido una considerable innovación financiera, con el desarrollo de numerosos nuevos productos y ser-

vicios por parte de las entidades de depósito. Al igual que en otros países, los nuevos negocios no han dejado inalterada la estructura de actividad de los intermediarios bancarios en España. Este artículo se plantea como objetivo estudiar tres de los aspectos más relevantes, desde el punto de vista estratégico, de la evolución e incidencia de los nuevos negocios.

1) ¿Cuáles son las pautas de difusión de estas innovaciones (velocidad de adopción y expectativas de difusión)?

2) ¿Qué impacto tienen sobre la composición productiva de las entidades de depósito (en particular, sobre la participación del crédito en la actividad bancaria)?

3) ¿Qué efectos presenta el desarrollo de nuevos medios de pago y de las operaciones que generan comisiones dentro y fuera de balance sobre los cambios en los canales de distribución (identificados con la ratio «cajeros/oficinas»)?

El artículo se estructura en cuatro apartados. En primer lugar, se analizan los principales resultados de la literatura empírica previa sobre las innovaciones bancarias y los cambios en el negocio y los canales de distribución, a la vez que se muestra la relevancia alcanzada por las operaciones fuera de balance en España en los últimos años. A continuación, se presentan los datos y la metodología para el análisis de la difusión de las innovaciones (mediante curvas logísticas), y los efectos sobre la especialización y los canales de distribución (con estimaciones de datos de panel). Posteriormente, se recogen los resultados de estas estimaciones. El artículo se cierra con las principales conclusiones a partir de los resultados encontrados, que pueden resumirse en las siguientes:

— Las innovaciones que se refieren al negocio basado en las comisiones, y en particular a los fondos de inversión, han experimentado una difusión notable durante la década de 1990 y, aunque pueden reactivar su ritmo de crecimiento (con el desarrollo de nuevas actividades basadas en comisiones, por ejemplo), se encuentran en un momento de consolidación (maduración) en el sector bancario español. Los compromisos de crédito (tarjetas, líneas de crédito) experimentaron una difusión similar, si bien su efecto fue más prolongado en el tiempo y se encuentran ya claramente consolidados desde mediados de la década de los noventa.

— La especialización crediticia no se ha visto perjudicada por el desarrollo de nuevos negocios. Por un lado, la expansión de actividades de gestión de cartera, como los fondos de inversión, se ha desarrollado de forma completamente compatible con la actividad tradicional (ventajas de venta cruzada, fidelización de la clientela,...); por otro lado, la difusión de los compromisos de crédito ha facilitado el desarrollo de relaciones a largo plazo con la clientela y, a la postre, la propia actividad crediticia de balance se ha visto favorecida por estos procesos.

— Los cambios en los canales de distribución (mayor preferencia por el cajero respecto a las oficinas) presentan una relación significativa y positiva con el desarrollo de nuevos negocios basados en las comisiones. Sin embargo, el crecimiento relativo del crédito y los depósitos en balance parece favorecer una mayor difusión del cajero respecto a la oficinas, merced a las previsiones de un mayor uso de estas redes.

En cualquier caso, sobre estas conclusiones debe destacarse, finalmente, que el crédito sigue constituyendo la actividad fundamental de los intermediarios bancarios y que lo que está cambiando es el modo en que se define, incluyendo relaciones más a largo plazo y con más información, y la amplitud, ofreciendo nuevos productos, de la relación banca-cliente.

DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIO Y ESTRUCTURA DE INGRESOS DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO

Juan Fernández de Guevara

Una de las transformaciones más significativas que se está produciendo en el sector bancario es el cambio en su estructura de ingresos. Cada vez con más intensidad, los bancos llevan a cabo un abanico mayor de operaciones, tales como la comercialización de productos no bancarios, como los fondos de inversión, los fondos de pensiones y seguros, etc, y el asesoramiento financiero a sus clientes, llevando fuera del balance parte de su actividad (titulización de activos, concesión de avales y líneas de crédito, y futuros financieros, entre otras). Consecuentemente, este incremento de las actividades «no tradicionales» ha tenido implicaciones sobre su cuenta de resultados, de forma que los ingresos tradicionales —procedentes de intereses generados por la intermediación entre créditos y depósitos— han ido perdiendo peso en favor de los ingresos no procedentes de intereses.

En el presente trabajo se pretende hacer una reflexión sobre la importancia que la actual realidad económica, en la que las entidades bancarias se encuentran inmersas, tiene sobre el tipo de actividad que realizan. En concreto, se pretende analizar las transformaciones en el negocio bancario y, consecuentemente, en la estructura de ingresos. Las principales conclusiones que se obtienen son las siguientes.

1) El cambio en la estructura a favor de ingresos no procedentes de intereses es el resultado de lo que generalmente se conoce como fenómeno de desintermediación financiera, mediante el cual las entidades bancarias pierden importancia dentro del conjunto del sector financiero. Las fuerzas de cambio más importantes para el sector bancario son el proceso de desregulación de los mercados bancarios y financieros; el proceso de integración en los mercados europeos, de forma que los mercados domésticos se han abierto a la competencia exterior; los cambios demográficos; el intenso cambio tecnológico, y la aparición de nuevos agentes e instrumentos financieros, que se han configurado como rivales o alternativos a los activos bancarios.

2) En este contexto, el trabajo presenta resultados que relativizan, en parte, la pérdida de importancia de las entidades bancarias dentro del sector financiero, ya que siguen teniendo un papel fundamental en la actividad financiera de las economías domésticas y de las empresas, sobre todo las de pequeño y mediano tamaño. La gama de productos que los bancos ofrecen a sus clientes va más allá de la simple concesión de créditos y depósitos, y así se han convertido en los principales agentes en los mercados de fondos de inversión, de futuros financieros y en algunos de los mercados de seguros. Por tanto, la realidad de las entidades de crédito se configura como una actividad relacionada directamente con los clientes, a los que les ofrecen, mediante fuertes relaciones de clientela, toda la gama de productos financieros que demanden a través de empresas del grupo, sin necesidad de salir de la entidad. Indudablemente esto tiene unos efectos claros sobre la cuenta de resultados, de manera que los ingresos no tradicionales cada vez incrementan más su participación.

3) En el trabajo se analiza, además, el cambio en la estructura de ingresos mediante un análisis *cluster* a partir del panel de datos constituido por la totalidad de entidades bancarias operantes en el sector bancario español en el período 1992-2001. Los resultados muestran cómo los bancos españoles se pueden clasificar en cuatro grupos diferenciados en función de sus fuentes de ingresos. Así, a pesar de que para el conjunto del sector los ingresos no tradicionales han crecido a lo largo de la última década, este comportamiento no es completamente homogéneo para todas las entidades. Para dos grupos diferenciados, que representan cerca de un tercio del

sector, los ingresos tradicionales procedentes de la actividad de intermediación entre créditos y depósitos, lejos de reducirse con el paso del tiempo, han presentado una tendencia creciente. Un hecho significativo es que en todos los grupos obtenidos los ingresos por comisiones aumentan dentro del conjunto de ingresos.

4) En el último apartado del trabajo, se trata de determinar los factores de los que depende la estructura de ingresos de las entidades. Se ha encontrado que las empresas que operan en mercados más competitivos presentan una mayor participación de los ingresos no tradicionales dentro de la cuenta de resultados. Además, se observa que el tamaño es un factor relevante a la hora de diversificar las fuentes de ingresos, ya que son las mayores empresas las que obtienen ingresos no procedentes de intereses en mayor proporción. Otros factores que contribuyen a la explicación de la estructura de ingresos son el tamaño de las oficinas, la renta per cápita (menor renta per cápita en las áreas de actuación de la entidad implica mayor actividad tradicional) y el tamaño de la actividad crediticia en la zonas de implantación de los bancos.

LA EXPANSIÓN DE LA RED DE OFICINAS DE LAS CAJAS DE AHORROS. UNA PERSPECTIVA ESTRATÉGICA

Lucio Fuentelsaz, Jaime Gómez y Yolanda Polo

A lo largo de este trabajo se analiza el proceso de expansión seguido por las cajas de ahorros españolas entre 1986 y 2002. Se trata de un período en el que la actividad ha sido especialmente intensa debido a los enormes cambios que han afectado a dicho sector. El proceso de liberalización, que tuvo su culminación en 1989 con la eliminación definitiva de las restricciones que impedían a las cajas operar fuera de su comunidad autónoma, supuso un estímulo importante para este grupo, muchas de cuyas entidades optaron por extender su actividad fuera de sus mercados tradicionales.

Esta investigación trata de recoger, de manera descriptiva, el comportamiento seguido por las cajas de ahorros al tener la posibilidad de ampliar su ámbito de actuación entrando en otros mercados geográficos hasta ese momento vetados. El objetivo del trabajo, además de estudiar dicho proceso, es analizar los cambios en la estructura de los diferentes mercados geográficos en los que operan las cajas, haciendo especial hincapié en el nivel de concentración alcanzado en cada uno de ellos y en la posición que ocupan las cajas en función del momento en que han entrado al mismo.

De los resultados obtenidos en el estudio se desprende que de las 46 cajas que operan actualmente en España, veinte han sido catalogadas como especialmente expansivas. Quince de ellas han seguido una estrategia de expansión ofensiva y ocho (además de otras tres cajas de dimensión muy reducida) han limitado su crecimiento a los mercados en los que operaban inicialmente. De todas ellas, sólo tres entidades (Caja Madrid, Caja Murcia y Caixa Penedés) han optado por ambas vías de desarrollo, mientras el resto ha optado por especializarse en una de ellas.

La parte final del trabajo se ha centrado en el análisis de algunos de los efectos de la mencionada expansión, haciendo hincapié fundamentalmente en dos aspectos: las consecuencias de las estrategias de crecimiento sobre la rivalidad presente y futura de la industria y la influencia esperada del orden de entrada en los resultados de las empresas que operan en el sector. En cuanto a la primera cuestión, la comparación entre la estructura inicial y la final de cada mercado pone de manifiesto que la concentración se ha reducido en casi todos ellos, lo que hace pensar en una mayor rivalidad entre entidades. Por lo que respecta a la segunda, se constata cómo, hasta el momento, las empresas inicialmente establecidas siguen manteniendo una clara posición de dominio y que son pocas las cajas que han conseguido alcanzar una participación de cierta relevancia. Aun-

que nuestro trabajo no ha entrado en el análisis pormenorizado de los resultados obtenidos por cada empresa, la evidencia preliminar que se presenta hace pensar en que las ventajas del pionero son importantes en el sector. En consecuencia, los nuevos entrantes deben realizar un gran esfuerzo para alcanzar los niveles de presencia y resultados de las empresas ya establecidas.

INNOVACIÓN PRODUCTIVA Y CANALES DE DISTRIBUCIÓN EN LAS CAJAS DE AHORROS

Fabiola de Frutos

Probablemente, una de las mayores innovaciones productivas en la historia del hombre es el manejo de la información, que ha desencadenado el cambio, en poco más de cuarto de siglo, de una economía basada en la industria a una economía basada en la información. Uno de sus máximos exponentes es el sector financiero.

Los Servicios Financieros, tanto banca como seguros, son una de las industrias más influyentes del mercado español y uno de los principales clientes de las tecnologías de la información. De hecho, si algo ha caracterizado al sector de la banca y las cajas en España en su relación con la tecnología ha sido precisamente su rapidez para implantar todas las novedades informáticas y de telecomunicaciones que le ayuden a mejorar su productividad.

La tecnología permite a las entidades financieras reducir costes, desarrollar nuevos productos y mejorar el alcance de la comercialización de productos y servicios. Ha alterado los procesos, productos y canales de distribución financieros, sobrepasando su significado inmediato de mayor eficiencia o eficacia, para constituirse en elemento de cambio estructural en el sistema financiero. Todas las cajas mantienen una ratio considerable de inversión en tecnología, que supone incluso hoy más de un 7 por 100 del margen ordinario, y más de un 13 por 100 de los gastos operativos.

La aplicación de la tecnología se ha realizado tanto en el tramo minorista de los servicios financieros —en el cual las empresas financieras ofrecen productos y servicios a sus clientes (los inversores) ya sean bancarios, referidos al sector de previsión (seguros), o aquellos incluidos en el ámbito tradicional de valores o productos financieros— como en el tramo mayorista, en el que se incluyen los sistemas de negociación, de compensación y liquidación y de pagos. Las cajas, junto con los bancos, han promovido activamente la automatización de los procesos de intercambio participando en sociedades como el SNCE, TARGET, SLBE, Iberclear, etc..., haciendo posible el intercambio ágil de los flujos monetarios tanto interna como externamente.

La automatización de los procesos productivos produce economías de escala, que se pueden conseguir bien directamente, incorporando la tecnología en la propia institución, bien externalizando los procesos en entidades ajenas que pueden conseguir estas economías de escala concentrando los volúmenes de varias entidades. En concreto, las cajas han demostrado una gran capacidad de cooperación, compartiendo en una gran proporción desde hace varias décadas el acceso a estos sistemas, bien a través de CECA, para lo que se refiere al procesamiento de los medios de pago electrónicos, bien a través de sociedades compartidas para el acceso a los mercados de valores nacionales e internacionales, lo cual estandariza el coste de proceso por operación más allá del volumen particular de cada caja. Hay un aspecto que resulta particularmente innovador en este hecho: la existencia de una red de intercambio electrónica interna entre las cajas desde los años setenta, denominada SICA.

La estructura de las oficinas bancarias está fuertemente tecnificada. Comparada con la media americana, en relación con la pobla-

ción, España cuenta con casi el doble de sucursales bancarias, pero cada sucursal tiene casi la mitad de empleados. Respecto a los bancos, si en 1988 las cajas poseían 4.439 oficinas menos que los bancos, en 2002 las cajas superaban a los bancos en más de 6.000 oficinas. El número de empleados por oficina es aún más bajo entre las cajas que entre los bancos. El descenso en el número de empleados por oficina en las cajas de ahorros se ha producido de forma paralela al aumento del número de sucursales y al crecimiento en la cuota de mercado. Las cajas han aplicado de forma intensiva la tecnología para conseguir expandir su negocio sin deteriorar sus resultados, apoyándose en la oficina como canal de distribución principal de acercamiento a sus clientes.

La ventaja en productividad se puede explicar por dos hechos:

a) La fuerte apuesta por los medios de pago, contando hoy con una de las redes de cajeros más tupidas de Europa.

b) La sustitución de los medios de pago tradicionales por los medios de pago electrónicos. El número de operaciones de pago con medios distintos al efectivo —cheque, tarjetas de crédito y débito, domiciliación y transferencia bancaria— se ha visto incrementado notablemente, y en particular, en España, el correspondiente a las tarjetas, domiciliaciones y transferencias, que suponen el 80 por 100 de los pagos realizados con instrumentos distintos al efectivo. Así, si se analiza la evolución de las cifras de operaciones que se intercambian en el Sistema Nacional de Compensación Electrónica en el período 1997-2003, se advierte el crecimiento de transferencias y adeudos en detrimento de los cheques, efectos y pagarés, y otros mecanismos encuadrados como resto (cheques carburante, cheques de viaje, autocheques para carburante y operaciones diversas).

Las mejoras tecnológicas en la red de oficinas hoy están vinculadas a potenciar la acción comercial y a facilitar la migración de las operaciones administrativas a los canales de autoservicio e Internet, de manera que se pueda conseguir un modelo mixto de canales, más eficiente en coste. Las cajas consideran que su cliente es multicanal, pero no persiguen migrarlo a los nuevos canales, sino únicamente trasladar sus operaciones. La oficina sigue siendo el eje principal de la gestión de los clientes.

Internet, la banca telefónica, el acceso a través de PDA o teléfonos móviles, incluso por televisión, son nuevos canales de distribución en las cajas de ahorros. Su desarrollo corre paralelo a la generalización de Internet, la generalización del PC entre la población y el desarrollo de las comunicaciones en el país. Todas las cajas disponen hoy de un canal de banca electrónica por Internet donde es posible realizar todo tipo de operaciones de consulta, que los clientes usan fundamentalmente para su operatoria de cuentas corrientes: saldos, movimientos petición de extractos, control de domiciliaciones, remesas de adeudos y nóminas, etc... El crecimiento en clientes y operaciones se mantiene en ratios superiores al 50 por 100 anual. Según la revista *Banca Electrónica*, el número de operaciones que se realizan hoy a través de Internet es equivalente al de los cajeros. Sin embargo, hoy el peso del canal Internet en las cajas es limitado, lejos del 45 por 100 que reportan entidades como Bankinter, con diferencias en función de la estrategia de la entidad, más que del tamaño o de la localización geográfica. Internet es el canal que más crece, a costa del canal telefónico, aunque es este el que soporta el mayor número de clientes.

En definitiva, España es un país fuertemente bancarizado que se encuentra hoy en la vanguardia de la tecnología del sector financiero. Los sistemas empleados por las entidades financieras españolas son exportados a países que tienen un gran nivel tecnológico. Las cajas forman parte de esa vanguardia tecnológica. Su habilidad en la gestión de la tecnología es uno de los factores clave de su eficiencia.

El sistema financiero español vive hoy una situación de cambio. Su proceso de modernización y reforma ha dado origen a nuevas instituciones y a la alteración en su funcionamiento de muchas de las ya existentes.

Facilitar un conocimiento mejor del sistema financiero español en la actualidad constituye el propósito de PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO.

Con tal finalidad, PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO trata de facilitar a sus lectores una contemplación de nuestra actual realidad financiera, analizando las principales instituciones que la integran, así como su operativa y funcionamiento. Este estudio de las instituciones del sistema financiero español se complementará con la valoración de sus principales problemas, que trataremos de obtener de quienes conocen o dirigen diariamente sus actividades.

Aspiramos a que estas tareas se realicen en el marco de los principios que presiden la actuación de la Fundación de las Cajas de Ahorros.

- Plena libertad intelectual de nuestros colaboradores.
- La responsabilidad de las opiniones emitidas y el respaldo riguroso de las afirmaciones realizadas para avalar adecuadamente tanto los planteamientos como las soluciones a los problemas estudiados.
- El compromiso de las opiniones con los problemas planteados por el sistema financiero español.
- La búsqueda y la defensa de los intereses generales en los temas objeto de tratamiento.
- La colaboración y sugerencias críticas de los lectores para que nuestras PERSPECTIVAS logren el propósito que con ellas pretendemos.

Pedidos e información:

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS
DE AHORROS
Juan Hurtado de Mendoza, 19
28036 Madrid
Teléfono: 91 350 44 00
Fax: 91 350 80 40
Correo electrónico:
suscrip@funcas.ceca.es

P.V.P.: € 17 (IVA incluido)

ISSN 8411329564



9 1778411 329560