

DESREGULACION Y COMPETENCIA EN EL
SECTOR BANCARIO ESPAÑOL

por

Jordi Gual

y

Xavier Vives

Documento 90-14

Investigación financiada por el Banco Popular Español. Los autores agradecen a Avelino Hernández, su excelente labor como asistente de investigación en este proyecto.

INDICE GENERAL

Capítulo 1. Cambios regulatorios en el sistema bancario español.

1. Introducción.
 2. El sistema financiero español.
 3. Desregulación del sistema bancario.
 - 3.1. La separación de funciones y la intermediación financiera.
 - 3.1.1. Regulación de la capacidad operativa de las distintas entidades de depósito.
 - 3.2. Creación y expansión de las entidades de depósito.
 - 3.2.1. Creación de nuevas entidades.
 - 3.2.2. Expansión de las entidades.
 - 3.3. Regulación de los tipos de interés y las comisiones.
 - 3.4. Coeficiente legal de caja.
 - 3.5. Financiación obligatoria de sectores prioritarios: el coeficiente de inversión.
 - 3.6. Relaciones entre el sistema bancario y el sector no financiero.
 - 3.7. La crisis bancaria y los fondos de garantía de depósitos.
 - 3.8. La regulación de la solvencia bancaria en España.
 4. El Mercado Común Bancario y la normativa comunitaria.
- Anexo 1: Operaciones y negocios financieros incluidos en la Segunda Directiva.
Anexo 2: Directiva de la CEE relativa a los fondos propios de las entidades de crédito.
Anexo 3: Directiva de la CEE sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito.

Capítulo 2. Rentabilidad y eficiencia en la banca española.

1. Introducción.
2. Medidas alternativas de rentabilidad bancaria.
3. La evolución reciente de la rentabilidad y los costes de la banca en España.
4. Los determinantes de la rentabilidad.
 - 4.1. Principales resultados obtenidos en estudios internacionales.
 - 4.2. La evidencia disponible sobre los determinantes de la rentabilidad de la banca en España
 - 4.3. Rentabilidad y tamaño: análisis de regresión con cuota de mercado y concentración.
5. Determinantes de los costes
 - 5.1. Economías de escala y alcance en banca.
 - 5.2. La evidencia empírica internacional.
 - 5.3. Los resultados disponibles para España.

Capítulo 3. Estrategias competitivas para la banca en la perspectiva de 1993.

1. Introducción.
2. Los efectos secundarios de la regulación del sistema bancario.
3. Las consecuencias del nuevo marco: desregulación e integración financiera.
 - 3.1. Efectos en la competencia.
 - 3.2. Fusiones y la intensidad de la competencia.
4. Estrategias de las entidades bancarias ante el cambio del entorno.
 - 4.1. Cambio de estrategias y segmentación.
 - 4.2. Los beneficios de la integración y la competencia.
5. Impacto de la desregulación y la integración en las estrategias del sector bancario en España.
 - 5.1. Segmentación del mercado.
 - 5.1.1. Bancos.
 - 5.1.2. Cajas de ahorro.
 - 5.2. Evolución de la competencia.
 - 5.2.1. Estrategia: fusiones, concentración, entrada, acuerdos e inversión.
 - 5.2.2. Táctica: nuevos productos y política de precios.
 - 5.3. Efectos de la nueva competencia.
6. Cambios regulatorios y la estabilidad del sistema bancario.
 - 6.1. La reforma regulatoria en los EE.UU. y la estabilidad del sistema.
 - 6.2. La reforma de la regulación y la integración financiera en Europa.

CAPITULO 1

CAMBIOS REGULATORIOS EN EL SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL*

1. Introducción.

Hasta hace relativamente poco tiempo el sistema bancario español se ha caracterizado por ser un sistema cerrado, fuertemente regulado, protegido de la competencia externa, conservador en términos de innovaciones y controlado por los grandes bancos, quienes poseen al mismo tiempo importantes partes de la industria. Debido a la escasa sofisticación del sistema financiero español y de los agentes privados, los bancos podían obtener su principal input, los depósitos, a un coste muy bajo (esto es, pagando un bajo tipo de interés sobre los mismos) y simultáneamente, en virtud de los coeficientes de inversión obligatoria (que originaban los llamados "fondos cautivos"), se les ha obligado a financiar de forma barata el gasto público. En contrapartida, a los grandes bancos se les permitía coordinar sus acciones de mercado en un contexto de completa regulación de los tipos de interés.

El sistema bancario estuvo sujeto a un fuerte shock a causa de la prolongada crisis industrial que el país sufrió tras los aumentos en los precios del petróleo en los setenta. Numerosos bancos entraron en dificultades y tuvieron que ser rescatados por las autoridades. La crisis bancaria invirtió temporalmente la tendencia hacia una menor concentración que venía observándose desde cierto tiempo atrás y frenó el proceso de desregulación iniciado a mitad de los setenta puesto que las autoridades estaban preocupadas por la solvencia del sistema. Finalizada la crisis la concentración volvió de nuevo a disminuir, hasta que se inició un proceso de fusiones entre grandes bancos y en el subsector de cajas de ahorro.

El resultado actual es el de un sistema bancario con niveles de concentración aproximadamente iguales a los estándares europeos, que no parece ser muy eficiente pero que sin embargo goza de elevadas rentabilidades y está altamente capitalizado; y un país que se muestra, tal vez paradójicamente, sobredimensionado en términos bancarios.

En este primer capítulo se pretende analizar cómo se inscribe el proceso de desregulación en España en el debate internacional sobre regulación bancaria. Antes de ello describiremos brevemente el estado actual del sistema financiero español comparándolo con los estándares internacionales. Postergaremos hasta el tercer capítulo la evaluación del impacto de la desregulación del sistema bancario sobre el nivel de competencia del sector y las estrategias que siguen los participantes.

2. El sistema financiero español.

A principios de 1990 las características del sistema financiero español, al menos en comparación con los de otros países de la CE, son peculiares. Por un lado, se observa que el peso relativo de la industria bancaria es muy importante aunque está disminuyendo. En España, alrededor del 80% de la riqueza financiera de las familias se mantiene en forma de pasivos bancarios más caja, mientras que en el Reino Unido o en Alemania este ratio está sobre el 50% (Gutiérrez, 1986). Por otro lado, existe un sofisticado mercado organizado para la deuda pública así como importantes mercados monetarios, que contrastan claramente con un mercado de valores subdesarrollado, si bien éste ha sido sometido recientemente a una profundísima reforma encaminada a su potenciación. Asimismo, a principios de 1990 se pusieron en funcionamiento el primer mercado de futuros financieros organizado de España¹ y un mercado de opciones en Madrid. Los primeros contratos del mercado de futuros han sido sobre bonos de deuda pública a tres años de amortización, y en breve se operará sobre otros tipos de contratos (por ejemplo, sobre el precio del dinero en el mercado interbancario a tres meses de plazo).

El *mercado de deuda pública* se ha desarrollado muy rápidamente en los últimos seis o siete años, en parte debido a las necesidades de financiación de la deuda pública, en parte debido a razones monetarias. En 1984 el gobierno decidió obtener la mayor parte de sus recursos financieros a los tipos de mercado. Dadas las altas y volátiles tasas de inflación imperantes en este período, la demanda se orientó hacia los títulos a corto plazo, en concreto, los Pagarés del Tesoro, que, adicionalmente, ofrecían una atractiva opacidad fiscal (estos Pagarés del Tesoro se convirtieron en el punto de referencia en términos de vencimiento y de remuneración para los activos de emisión privada del mercado monetario). Precisamente debido a esta característica fiscal, estos títulos no eran aptos para los objetivos de control monetario y en 1987 apareció un nuevo instrumento: las Letras del Tesoro. Al mismo tiempo resultaba de crucial importancia ensanchar el mercado para permitir el volumen de transacciones necesarias para la intervención del Banco de España.

Así, en abril de 1987, el nuevo mercado se organiza alrededor de un sistema de compensación centralizado (la "Central de Anotaciones en Cuenta"), conducido por el Banco de España. La Central de Anotaciones emite los bonos del Tesoro y realiza los pagos mediante un sencillo apunte contable. También se encarga de registrar todos los intercambios de bonos, sin la necesidad de intervención de un fedatario público (papel jugado antes por los agentes de cambio y bolsa). De este modo, los costes de transacción

se reducen drásticamente. Además, el sistema de licitación continuada reduce la dispersión del tipo de interés y aumenta la liquidez de esos bonos.

El *mercado interbancario* español tiene sus orígenes en 1971, tras el establecimiento de un coeficiente de caja poco antes (ver nota 18). Pero ha sido en la última década cuando el volumen de transacciones en este mercado ha crecido a una velocidad espectacular. Los tres principales elementos que han contribuido a este hecho son:

- a) la evolución de la política de control monetario.
- b) los altos tipos de interés imperantes durante los 80, que suponen un alto coste de oportunidad para los recursos ociosos.
- y, c) la entrada de bancos extranjeros después de 1978, con importantes limitaciones para su actuación en el mercado de depósitos lo que les ha obligado a utilizar el mercado interbancario para proveerse de fondos.

La reforma emprendida en 1988 del *mercado de valores* español está dirigida a eliminar los problemas que tradicionalmente lo han caracterizado: estrechez, falta de transparencia e ineficiencia; con un sistema altamente protegido de intermediación/correduría controlado por un pequeño número de grupos. Efectivamente, los agentes de cambio y bolsa realizaban un negocio muy lucrativo; no necesitaban respaldo de capital puesto que no tenían autorización para actuar como creadores de mercado, pero sin embargo ingresaban altas comisiones proporcionales: las transacciones de acciones únicamente podían ser validadas por un agente autorizado. El uso fraudulento de información confidencial no ha sido regulado hasta muy recientemente y estaba considerado un comportamiento estándar en el mercado del mismo modo que la escasa transparencia informativa por parte de las empresas.

La ineficiencia de este sistema de correduría se acentuó por los problemas de liquidez y de manipulación del precio y por el "crowding out" ocasionado por la financiación de la deuda pública

Efectivamente, los grandes déficits públicos acumulados en los 80 y la necesidad de su financiación han contribuido también a impedir el desarrollo de un mercado de valores eficiente al absorber el mercado de deuda pública una parte significativa de los flujos de ahorro que acuden a los mercados de capitales.

Es muy fácil ilustrar la estrechez de la Bolsa española. Por ejemplo, aunque el número de empresas que cotizaron en 1989 fue de 851 (en 1977 la cifra era de 522), el 75% del volumen de negociación está concentrado en unas 50 sociedades, cuyos valores son prácticamente los únicos considerados por cualquier inversor importante lo suficientemente líquidos como para comprarlos (García Hermoso y Ubiría, 1990). Además, tan sólo un 20% de las grandes empresas españolas cotizan en Bolsa (Ortega, 1990). De igual modo, la capitalización de las acciones cotizadas es aún reducida si bien ha aumentado fuertemente en los últimos años (ver cuadro 1 para el caso de la Bolsa de Madrid). En términos internacionales, el mercado español aunque significativo en relación al tamaño de la economía española, se encuentra muy alejado en términos absolutos de los volúmenes alcanzados en los principales mercados europeos. Con el tráfico concentrado en un número relativamente pequeño de valores e incluso en un más pequeño número de sectores, el mercado es inevitablemente volátil facilitando las manipulaciones de precios por parte de los grandes accionistas. El proceso continuado de institucionalización del mercado tiende a aminorar estos problemas.

(Insertar cuadros 1 y 2)

En los 80 se introdujeron varios cambios en el mercado, tales como las transacciones a crédito (a través de las "Sociedades Instrumentales de agentes de cambio y bolsa"), que aumentaron la liquidez del mercado, y un segundo mercado para empresas de tamaño pequeño y mediano que no ha tenido demasiado éxito.

La radical reforma del mercado de valores en España, cuyo máximo reflejo es la Ley 24/1988, pretende adecuar el sistema bursátil español al contexto del mercado europeo de capitales y solventar los tradicionales problemas de ineficiencia, falta de competencia y estrechez del mercado. Entre otros aspectos, podemos resaltar las siguientes características de la reforma :

a) Sustitución de las antiguas Bolsas de Comercio por las Bolsas de Valores, regidas por sociedades anónimas cuyo capital es propiedad de las sociedades y agencias de valores miembros de la misma en cada momento. Se crea, desde comienzos de 1989, un sistema de interconexión bursátil de ámbito estatal (el sistema informatizado de contratación de mercado continuo) gestionado por la Sociedad de Bolsas, entidad constituida con participación accionarial paritaria de las cuatro bolsas. El nuevo sistema de contratación permite la formación de precios en un único mercado durante un período diario ininterrumpido de siete horas. Ello ha contribuido a reducir los ya mencionados problemas de estrechez y falta de transparencia puesto que la gran mayoría de los principales valores contratados se han incorporado al nuevo sistema.

b) Desaparición del requisito de la fe pública obligatoria, salvo casos excepcionales, y del Agente mediador individual, que ha sido sustituido por las Sociedades y Agencias de Valores, nuevas figuras de intermediación financiera que, constituidas ambas como sociedades anónimas, se diferencian en la posibilidad de tomar posiciones por cuenta propia que tienen las primeras, lo cual les permite adoptar un papel de creadores de liquidez dentro del mercado.

Las Sociedades y Agencias de Valores son las únicas entidades financieras que pueden ser miembros del mercado bursátil. Cuando ello ocurre se denominan Sociedades y Agencias de Valores y Bolsa. Es importante resaltar que las entidades bancarias tienen la posibilidad de entrar en el mercado bursátil precisamente a través de estas Sociedades. La Ley limita el número de Sociedades que puede pertenecer al mercado. No existe, sin embargo, límite alguno al número de Sociedades y Agencias de Valores que no sean miembros del mercado, pero la ley no otorga a este tipo de sociedades ningún tratamiento distintivo del que se da a otras entidades de crédito (en particular, entidades oficiales de crédito, banca privada y cajas de ahorro) en cuanto a la posibilidad de llevar a cabo la mayoría de las actividades que regula la ley, en especial la colocación y aseguramiento de emisiones de valores.

c) Implantación de un conjunto de restricciones sobre la propiedad de estos dos tipos de empresas: sólo las personas físicas podrán tener participaciones en las "Agencias", que nunca podrán ser superiores al 20%. Las participaciones en las "Sociedades" están también sujetas a distintas limitaciones hasta 1992, fecha en que posiblemente puedan ser liberalizadas. De hecho, la ley limita a menos de un 50% la participación de un accionista dentro del capital de la sociedad².

d) Liberalización de las comisiones. A pesar de que éste es el principio contemplado en la ley, se admite la posibilidad de que los precios sean controlados. De hecho ésta ha sido la situación desde que se inició la nueva etapa de funcionamiento del mercado bursátil tras la reforma (ver R.D. 949/1989 de 28 de julio).

e) Creación de la "Comisión Nacional del Mercado de Valores", entidad de derecho público controlada por el Ministerio Economía, con amplios poderes y responsabilidades en materia de funcionamiento, supervisión e inspección del mercado.

f) Centralización de todos los trámites de liquidación a través de una sociedad anónima propiedad conjunta del gobierno, las empresas miembros de la Bolsa y los bancos ("Servicio de Compensación y Liquidación de Valores").

g) Ilegalización del uso fraudulento de información confidencial y establecimiento de un rígido código de conducta y régimen sancionador.

Una cuestión importante que fue objeto de amplia discusión en el momento de diseñar la reforma fue la de los niveles mínimos de capital exigidos a las agencias y sociedades: 150 y 750 millones de pesetas respectivamente. La preocupación reside en que este mínimo puede haber sido establecido a un nivel demasiado elevado de tal modo que únicamente pueda ser satisfecho por las empresas participadas por los grandes bancos.

Del total de 105 sociedades y agencias existentes aproximadamente la mitad (57) operan en el mercado bursátil (35 sociedades y 22 agencias, si bien en la práctica todas ellas han actuado por cuenta ajena). La participación de la banca, nacional o extranjera, tiene lugar como exige la Ley únicamente en las Sociedades. De las 35 que operan en el mercado bursátil, en 16 participan entidades nacionales (con participaciones superiores a un 10%) y en 5, entidades extranjeras (García Hermoso y Ubiría, op. cit. página 141).

En la práctica y a la espera de que se produzca una completa liberalización de las comisiones que pueda conllevar una cierta reestructuración del sector, el mercado ha estado bastante concentrado, con 5 sociedades suponiendo un 25% del volumen de contratación. En los primeros compases del nuevo mercado la rentabilidad de las empresas no ha estado ligada al hecho de que fueran o no participadas por entidades bancarias (García Hermoso y Ubiría, op. cit.). Sin embargo, sí parece ser cierto que las entidades participadas por los grandes grupos bancarios detentan una cuota de mercado muy significativa.

3. Desregulación del sistema bancario.

Históricamente el sistema bancario español ha estado sometido a un complejo sistema de regulación. La intervención de la Administración ha afectado a temas como los tipos de interés, la entrada de nuevas entidades, la creación de sucursales, las exigencias de inversión y de mantenimiento de recursos líquidos y otros muchos. Además estas regulaciones han impuesto también diferentes obligaciones y derechos sobre los distintos tipos de instituciones, tales como bancos y cajas de ahorro, por ejemplo.

El entorno regulador ha obedecido durante muchos años al intento por parte de las diversas Administraciones de utilizar el sistema bancario para alcanzar varios objetivos de política económica. Como veremos, algunas de las medidas adoptadas han tratado de atacar problemas para los que realmente son eficaces, es decir problemas derivados de los

fallos de mercado que ocasiona la actividad bancaria. Sin embargo, ésta no ha sido la norma y sólo en los últimos años este tipo de consideraciones han cobrado verdadera relevancia conforme el entramado de intervencionismo se iba desmantelando.

Así, en los últimos años la actividad bancaria ha sido sometida a un proceso de cambio en la regulación, con la progresiva desaparición de intervenciones que eran escasamente justificables en aras de la eficiencia económica y el establecimiento de un nuevo entorno reglamentario homologable al de los principales países industriales.

A continuación, examinaremos en detalle los principales aspectos de la regulación de la actividad bancaria en nuestro país. El objetivo es evaluar el fundamento de la actuación reguladora, su evolución en el tiempo y el impacto que ha originado o conllevará el proceso de integración de los mercados financieros de Europa. El análisis del impacto de este proceso de cambio regulador en el nivel y las formas de la competencia en el sector bancario lo dejamos para la cuarta sección de este trabajo.

3.1. La separación de funciones y la intermediación financiera.

Convencionalmente, el sistema bancario español está formado por las entidades autorizadas para captar depósitos a la vista del público y que pueden, por tanto, crear dinero bancario. Estos intermediarios son de tres tipos según su naturaleza jurídica:

- 1/ Banca Privada, que incluye las entidades formalmente denominadas: Bancos industriales, y Bancos comerciales y mixtos. En este grupo se incluye también el Banco Exterior de España.
- 2/ Cajas de Ahorro, que incluye las cajas de ahorro confederadas, la Confederación Española de Cajas de Ahorro y la Caja Postal de Ahorros.
- 3/ Entidades de Crédito Cooperativo, que incluye las cajas rurales y las cooperativas de crédito no agrarias.

A estos tres grupos de entidades se les ha venido denominando de diversas formas: "intermediarios financieros bancarios", "entidades bancarias" o "entidades de depósito". En cualquier caso lo cierto es que constituyen un *subconjunto* dentro del conjunto más amplio de las "entidades de crédito". Su especificidad se deriva del impacto que la posibilidad de captar depósitos a la vista tiene en las tareas de control monetario del Banco de España.

La ley española define a las entidades de crédito como "toda empresa que tenga como actividad típica y habitual recibir fondos del público en forma de depósito, préstamo, cesión temporal de activos financieros u otras análogas que lleven aparejada la obligación de restitución, aplicándolos por cuenta propia a la concesión de créditos u operaciones de análoga naturaleza"³.

Quedan incluidas por lo tanto dentro del concepto de entidades de crédito, además de los tres grupos arriba mencionados, el I.C.O., las entidades oficiales de crédito, las sociedades del mercado hipotecario, las entidades de financiación, las sociedades de arrendamiento financiero y las sociedades mediadoras en el mercado de dinero⁴.

Nótese que la categoría de entidades de crédito tampoco agota el conjunto de intermediarios financieros presentes en el sistema financiero español. Quedan fuera, entre otros, las compañías de seguros, las sociedades y fondos de inversión mobiliaria, así como las sociedades y agencias de valores.

Los casos de los fondos de inversión mobiliaria y de los nuevos operadores del mercado de valores son de especial interés. Los fondos de inversión mobiliaria son fondos mutuos cuyo patrimonio, administrado por una sociedad gestora, se materializa en activos financieros diversos. En el caso de los fondos de dinero se trata de instrumentos financieros del mercado monetario. En el caso de otros fondos se trata de activos financieros de renta fija y variable. Para ambos tipos de fondos un banco o caja debe actuar como entidad depositaria del fondo.

Este hecho, junto a la evolución histórica del sistema financiero en España y el entorno regulador del mercado de valores ha conllevado un reducido peso de este tipo de instituciones de inversión colectiva⁵. Además, y en cierta medida como resultado de este proceso, gran parte de los fondos están controlados por entidades bancarias. Para dichas entidades los fondos no han constituido durante muchos años un verdadero producto para sus clientes dado que era mucho más conveniente canalizar los ahorros a cuentas corrientes o depósitos a plazo de remuneración reducida. Por último, un tratamiento fiscal desfavorable y una cierta tradición de escasa transparencia en la gestión han acabado de dificultar la difusión de este tipo de instituciones⁶.

Algo parecido ha ocurrido con las sociedades y agencias del mercado de valores. El modelo de banca universal que adopta la legislación española conlleva que una parte sustancial del protagonismo en el mercado tras el proceso de cambio regulatorio y modernización haya recaído en las entidades bancarias en ausencia de otros grandes

inversores institucionales que actúen de contrapeso en los mercados de capitales. Al menos en los primeros periodos del nuevo mercado los bancos ocupan, a través de las sociedades en las que participan, posiciones significativas en la contratación.

Efectivamente, la nueva ley del mercado de valores ha consagrado para España el modelo de banca universal, puesto que a pesar de haber establecido la exclusividad de contratación en bolsa para las sociedades y agencias de valores, éstas pueden ser controladas por entidades de depósito y, además, excepto para la ejecución de órdenes en bolsa, las entidades de depósito pueden efectuar prácticamente las mismas funciones que las sociedades y agencias (ver Ortega (1990)).

Es preciso indicar, sin embargo, que el modelo de banca universal no ha impedido que surgieran entidades con una presencia significativa en actividades que específicamente se pueden denominar de banca de negocios. Tanto en el mercado primario como secundario de valores estas nuevas entidades compiten en la actualidad con entidades bancarias. Ello supone un cierto conflicto regulatorio puesto que en lugar de establecer una separación funcional entre ambos tipos de entidades (como puede ocurrir por ejemplo en el sistema financiero estadounidense), el modelo de banca universal permite a ambos tipos de entidades (sujetas a distintos requerimientos regulatorios), ejercer actividades similares.

A pesar del modelo de banca universal adoptado en nuestro país, la legislación ha sido en el pasado prolija en establecer regulaciones diferenciales entre las distintas entidades de depósito con objetivos muy alejados de la típica regulación prudencial bancaria. A estas regulaciones dedicaremos el resto del presente apartado.

3.1.1. Regulación de la capacidad operativa de las distintas entidades de depósito.

En primer lugar debe señalarse que, aunque es indudable la tendencia a una equiparación operativa de los tres tipos de entidades de depósito, no puede soslayarse el hecho, que influye lógicamente en la regulación de importantes aspectos de las mismas, de la distinta naturaleza jurídica de bancos, cajas y cooperativas. Así por ejemplo esa distinta naturaleza jurídica tiene efectos, entre otras cuestiones, tanto sobre la regulación de sus órganos de gobierno como sobre las alternativas de que disponen para ampliar sus recursos propios.

Los bancos deben tener obligatoriamente la forma de sociedades anónimas. Las cajas de ahorro pueden definirse como instituciones de carácter fundacional, ya sea de patronato oficial o privado, exentas de lucro mercantil, de interés público aunque de naturaleza

privada. Las cooperativas de crédito son sociedades cooperativas que se dedican específicamente a realizar operaciones de crédito.

La tendencia a la equiparación operativa de las entidades de depósito se acentúa a partir de 1974. En dicho año se empieza lentamente a modificar la normativa que afecta a cada una de las instituciones con el objetivo de establecer progresivamente un entorno operativo similar para todas ellas. Se persigue una igualación en el trato regulatorio que permita a las entidades proceder a una especialización que no sea dictada por el regulador.

Los principales pasos dados en este camino consistieron en la eliminación de las distinciones en cuanto a la capacidad de operar, y en general en toda la regulación, entre tres grupos distintos de entidades:

a/ Entre la banca privada y las cajas de ahorro. Actualmente su capacidad operativa es prácticamente idéntica. Sin embargo, las cooperativas de crédito siguen manteniendo ciertas diferencias y peculiaridades en cuanto a su capacidad operativa debido a que su característica básica es la de actuar fundamentalmente con sus socios en ámbitos locales reducidos.

b/ Entre los bancos industriales, creados en 1962, y los bancos comerciales y mixtos.

c/ Entre la banca nacional y la banca extranjera, sobretudo a partir del ingreso de España en la CE.

A continuación examinamos con detalle cada uno de estos tres casos.

a) Banca privada y cajas de ahorro.

Desde 1977⁷ la capacidad operativa de las cajas de ahorro está plenamente equiparada a la de la banca. Ambos tipos de entidades pueden realizar las mismas clases de operaciones, sin restricciones por razón de la especial naturaleza jurídica de unas y otras. Sin embargo, con anterioridad a 1977 la capacidad operativa de ambos tipos de entidades no era la misma. Así por ejemplo, las cajas de ahorro no podían efectuar descuentos de efectos⁸ y tenían prohibido el acceso a la actividad exterior⁹.

En general, la normativa ha sido discriminatoria hacia las cajas; recordemos que además de estas y otras importantes limitaciones a la capacidad operativa, pesaban también sobre dichas entidades unas restricciones mayores en cuanto a expansión geográfica así como unos requisitos más exigentes en materia de inversiones obligatorias. Poco a poco sin embargo el tratamiento dado a bancos y cajas se fue equiparando.

Hoy en día tanto bancos como cajas pueden realizar prácticamente todas las actividades y operaciones propias del negocio bancario. No existe una lista de las operaciones permitidas a la banca, sino que se considera que puede realizar todas aquellas típicas de su negocio que no estén prohibidas. Estas últimas son relativamente pocas. Durante muchos años habían sido el negocio con metales preciosos, la administración de patrimonios, las operaciones de seguro, las operaciones de arrendamiento financiero (o leasing) y la emisión de cédulas hipotecarias. Sin embargo, la Ley 26/1988 sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, levantó la prohibición que pesaba sobre las dos últimas y la Ley 24/1988 del Mercado de Valores ha consagrado el modelo de banca universal al formalizar la posibilidad de actividades de la banca tanto en la colocación y aseguramiento de emisiones de valores como en el negocio de administración de carteras o patrimonios, antaño reservado a las sociedades gestoras de patrimonio.

En lo que respecta a la normativa comunitaria en relación a este tema, aunque las legislaciones nacionales suelen ser muy distintas entre sí, las implicaciones que se derivan de la Segunda Directiva son claras: de acuerdo con el principio de "licencia bancaria única" un banco autorizado en un Estado Miembro puede instalarse (y prestar servicios sin establecimiento) libremente en otro Estado Miembro y realizar todas aquellas operaciones contenidas en una lista que da la propia Directiva (ver anexo 1), siempre que dichas actividades no le estén vetadas en su país de origen. Esta lista incluye un amplio renglón de actividades que configuran un modelo de banca universal, parecido al que rige en España tras los últimos cambios legislativos. Al igual que en España, la única excepción relevante la constituyen las actividades de seguro¹⁰.

Es preciso resaltar que la amplia lista de actividades contempladas en la Segunda Directiva tenderá a homogeneizar el tratamiento de los intermediarios financieros en los distintos países comunitarios. Por ejemplo, en el caso de la banca, y con el objeto de no colocar a las entidades nacionales en una situación de desventaja frente a sus competidores foráneos, difícilmente se le impedirá llevar a cabo actividades que sus homólogos en Europa pueden ofrecer a clientes en el mercado nacional o comunitario. Este tipo de riesgo de "discriminación inversa" puede no ser importante ya para las entidades de depósito tras los recientes cambios legislativos, pero sí afectar a otro tipo de entidades de crédito como las sociedades hipotecarias (ver Vargas (1989)).

c) Clases de bancos nacionales.

Desde una perspectiva histórica es posible realizar una clasificación de los bancos españoles según su estatuto jurídico. La importancia de esta clasificación es que las diferencias legales que existieron aún se notan, en cierta medida, en la operativa y en la especialización de cada grupo de bancos.

La reforma bancaria de 1962 quiso introducir unos criterios de especialización para romper el inmovilismo anterior y autorizar la creación de nuevas entidades bancarias. Se distinguieron tres tipos de entidades:

1/ Bancos industriales, cuya función primordial sería la promoción de nuevas actividades industriales mediante la oferta de financiación a largo plazo. Se trataba en principio de bancos de nueva creación, acogidos a un estatuto legal propio promulgado en 1962. No obstante, también se dieron normas para regular el proceso transitorio de aquellos bancos preexistentes ya orientados a la financiación a largo plazo que optasen por transformarse en industriales¹¹.

La regulación especial de este tipo de bancos se refería a una operativa propia, mayores exigencias de recursos propios, y unos coeficientes bancarios diferentes

2/ Bancos comerciales, que surgen no tanto como un modelo nuevo de banca sino como una consecuencia del levantamiento del llamado "statu quo". Efectivamente, a raíz de la reforma de 1962 se establecieron las condiciones para la creación de estos nuevos bancos. Más que por el cumplimiento de unos fines específicos, se caracterizaron por estar sujetos a fuertes restricciones y limitaciones (por ejemplo en cuanto a la composición de la cartera de valores) que los diferenciaron de la banca mixta ya existente.

3/ Bancos mixtos, nombre con el que se denominó a los bancos que ya existían en el momento de la reforma¹².

El modelo de especialización que se instauró en 1962 se ha ido desdibujando a lo largo del tiempo en la medida en que, o bien surgían nuevas disposiciones que afectaban por un igual al conjunto de entidades o, directamente, se suprimían algunas de las restricciones que diferenciaban a unos de otros.

Curiosamente, no ha existido nunca una formulación jurídica expresa acerca de la transformación de la especialización legal de la banca en otra vocacional, debiendo

buscarse indirectamente tal extremo en los propios textos de los Decretos y Ordenes promulgados a lo largo del tiempo.

En cualquier caso, puede decirse, a la vista de dicha normativa, que a partir de mediados de los 70 la especialización ha sido en gran medida más voluntaria que impuesta por el marco legal. De hecho, las diferencias entre bancos mixtos y comerciales y los bancos industriales subsisten aún hoy en día, pero únicamente para aquellas entidades oficialmente calificadas de "bancos industriales" que han decidido mantener su área de negocio en lo que denominaríamos banca de inversión o de negocios. En la práctica y tal como se muestra en detalle en la cuarta sección de este trabajo, otros bancos industriales han optado por llevar a cabo una banca típicamente comercial mientras que, por último, bancos de nueva creación -sin denominación de bancos industriales-, llevan a cabo actividades características de la banca de negocios.

d) Banca nacional y banca extranjera.

Empezaremos por considerar las distintas modalidades de la presencia de la banca extranjera en España:

- 1/ Las cuatro entidades/sucursales extranjeras de antigua creación que ya existían al crearse el Registro de Bancos y Banqueros en el Banco de España.
- 2/ Las sucursales y filiales de bancos extranjeros creadas en virtud del R.D. 1388/1978, y reguladas posteriormente según el R.D. 1144/1988.
- 3/ Aquellas entidades españolas, afectadas por la crisis bancaria de los últimos años, que son filiales de bancos extranjeros al haber sido adquiridos por éstos al Fondo de Garantía de Depósitos; y aquellas otras que responden a contratos de compra por entidades extranjeras, o a la formulación de convenios de "joint-ventures" entre bancos españoles y extranjeros

Las entidades correspondientes a los apartados (1) y (3) han estado sometidas prácticamente a la misma regulación que la banca autóctona y constituyen las entidades extranjeras que disponen de red de oficinas en todo el país. Las entidades del punto (2) tienen la característica común de haberse establecido al amparo del citado R.D. 1388/1978 y haberse visto sometidas a unas fuertes restricciones en el desarrollo de su actividad; si bien actualmente existe un proceso de adaptación al final del cual, en enero de 1993, su capacidad operativa legal será idéntica a la de los bancos nacionales.

Con anterioridad a 1978 el establecimiento en España de entidades bancarias extranjeras estaba prohibido. Tal restricción constituía de hecho una manifestación más de lo que se

ha venido denominando "statu quo" bancario, régimen fuertemente restrictivo instaurado en 1940 y que, por lo que respecta a esta faceta de la banca extranjera, no sería levantado hasta 1978. En dicho año se autorizó la instalación de la banca extranjera en nuestro país, pero sometiendo el ejercicio de sus actividades a tres importantes restricciones:

- 1.- No podían obtener en el mercado interior una financiación en pesetas superior al 40% de los créditos concedidos a residentes españoles. De esta restricción se excluían las financiaciones interbancarias.
- 2.- No podían abrir más de tres oficinas incluyendo la principal.
- 3.- Su cartera de valores sólo podía estar constituida por fondos públicos, salvo algunas excepciones menores.

Estas restricciones fueron modificadas radicalmente con el ingreso de España en la CE en 1986, circunstancia que obligó a adaptar en lo esencial la regulación bancaria española al ordenamiento jurídico comunitario (ello se hizo básicamente con el Real Decreto Legislativo 1298/1986). De este modo, la tercera restricción se suprimió por completo, y para las otras dos se estableció un calendario de adaptación de forma que cada año, a partir de 1986, los bancos extranjeros pueden abrir un número mayor de oficinas y obtener un mayor porcentaje de financiación en el mercado interior. Todo ello conducirá a que en 1993, una vez concluido el calendario de adaptación, las entidades de crédito extranjeras tendrán las mismas capacidades operativas que las españolas¹³.

Es importante señalar que todo lo indicado también se aplica a los bancos no comunitarios, aunque en este último caso las autoridades españolas se reservan cierta discrecionalidad para la autorización de dicho tipo de entidades.

Por último es preciso advertir que cuando se analiza la regulación a que están sometidas las entidades bancarias, conviene distinguir entre la autorización para la creación de entidades de crédito (o bancarias) y las restricciones operativas que se establecen al ejercicio de sus actividades.

El presente apartado se refiere a la segunda de las cuestiones. Respecto a la primera, que será tratada a fondo en el punto 3.2., es de nuevo trascendental referirse a las reformas legales y reglamentarias introducidas en 1986 a raíz del ingreso de España en la CE. En ellas se produjo una equiparación del régimen de autorización de las filiales y sucursales de bancos extranjeros al de los bancos españoles. Posteriormente, el ya citado R.D. 1144/1988, sobre "Creación de Bancos Privados e Instalación de Entidades de Crédito Extranjeras", también establece que para estas últimas los requisitos de autorización serán

los mismos que para los bancos nacionales, aunque condicionados, en el caso de países no de la CE, por la existencia o no del principio de reciprocidad con el país donde radique la casa matriz.

3.2 Creación y expansión de las entidades de depósito

Históricamente, y aún en la actualidad, la regulación de la entrada de nuevos competidores en el negocio bancario ha estado basada en el objetivo de garantizar la solvencia y estabilidad del sistema financiero. Por ello, la creación y expansión territorial de las entidades ha estado fuertemente controlada y supervisada. En el caso de creación de nuevas entidades debía garantizarse la solidez de las nuevas instituciones. En las expansiones, el mantenimiento del equilibrio financiero de las entidades que acometían la expansión. Prácticamente en ningún caso se han tenido en cuenta los factores de dinamismo y aumento de la competencia que implica una eliminación de barreras a la entrada y sólo muy recientemente parecen reconocerse dichos aspectos, por ejemplo en la eliminación de las restricciones a la expansión geográfica de las cajas de ahorro.

3.2.1. Creación de nuevas entidades.

Históricamente, la creación de entidades bancarias ha estado sometida siempre a ciertos tipos de autorización administrativa de carácter discrecional. A continuación examinamos la normativa actualmente en vigor¹⁴ para bancos y cajas de ahorro:

BANCOS:

El R.D. 1144/1988 constituye la nueva normativa para la creación de bancos privados y la instalación en España de entidades de crédito extranjeras. Para los bancos españoles la creación de un banco privado requiere la autorización del Ministro de Economía y Hacienda, previo informe del Banco de España. La nueva entidad debe cumplir unos requisitos formales y estatutarios, entre ellos el de tener un capital mínimo de 1.500 millones de pesetas, íntegramente desembolsado y suscrito, representado por acciones nominativas.

La principal nota novedosa de la actual regulación, en relación a la que históricamente ha sido tradicional, hace referencia a que ahora la autorización de nuevos bancos tiene un carácter reglado, lo cual significa que la autorización sólo podrá ser denegada en caso de incumplimiento de los requisitos exigibles, ya sea para solicitar dicha autorización o para ejercer la actividad bancaria.

No obstante, y hasta el 31 de diciembre de 1992, también podrá denegarse la autorización, mediante resolución motivada, cuando se aprecie que la entidad propuesta no ofrece garantías de seguridad suficientes para los fondos que se le puedan confiar o no satisface los siguientes objetivos: aumento de la productividad del sistema crediticio y de la competencia entre las diferentes entidades de depósito en beneficio de la clientela, y ampliación de la gama de servicios bancarios disponibles.

La aplicación de estos criterios, llamados de *necesidad económica de mercado*, supone una quiebra del principio comunitario de libertad de establecimiento, y se refiere tanto a bancos españoles como a sucursales de bancos extranjeros. Subsistirá, sin embargo, después de 1992 para bancos de terceros países a los que también podrá exigirse el cumplimiento del principio de reciprocidad y la aportación de garantías complementarias.

Además, los bancos de nueva creación quedan sometidos a unas limitaciones y restricciones especiales de carácter temporal, durante los tres y cinco primeros años de su actividad.

En cuanto a los bancos extranjeros, es preciso distinguir aquí entre bancos filiales y sucursales de bancos extranjeros. Los bancos filiales se definen como bancos españoles en cuyo capital tengan participación mayoritaria entidades de crédito extranjeras o entidades extranjeras cuya actividad principal sea el control de entidades de crédito o sobre las que ejerzan control efectivo tales entidades. Se trata pues de bancos jurídicamente españoles que quedan, por tanto, sujetos a lo establecido para los bancos españoles.

En cuanto a las sucursales de bancos extranjeros, para su apertura es necesaria la autorización del Ministro de Economía y Hacienda, previo informe del Banco de España, debiendo observarse lo previsto para los bancos españoles en lo que les sea de aplicación, con ciertas particularidades propias.

CAJAS DE AHORRO.

La creación de una caja de ahorros española o de una sucursal o filial de cajas de ahorro extranjeras está regulada de igual modo. Requiere autorización administrativa previa, que se concede siempre que se cumplan ciertos requisitos formales y estatutarios, entre ellos el de contar con un fondo de dotación mínimo. Igual que para el caso de los bancos, hasta el 31 de diciembre de 1992 se podrá denegar la autorización alegando los criterios de

necesidad de mercado ya mencionados. Esta circunstancia ya no podrá alegarse a partir de dicha fecha contra las solicitudes presentadas por promotores de nuevas cajas españolas o por cajas extranjeras que tengan su sede social en algún país miembro de la CE.

Asimismo, las cajas de ahorro de nueva creación quedan sujetas a un periodo de tutela, durante el cual están sometidas a determinados condicionantes y restricciones operativas.

3.2.2. Expansión de las entidades.

Con el R.D. 1370/1985 se da una nueva formulación al principio de libertad de expansión vigente para la banca y las cajas de ahorro desde mediados de los setenta¹⁵. La expansión de las entidades ya no está ligada a los anteriores módulos o baremos de consumo de recursos propios y se proclama una libertad de apertura de oficinas por parte de todas las entidades de depósito por todo el territorio nacional.

No obstante, han existido y actualmente aún existen algunas excepciones a este principio general:

- Se mantienen todavía las situaciones especiales de la regulación anterior por motivos específicos, como son las entidades de nueva creación y las sucursales de bancos extranjeros durante los periodos cautelares establecidos para sus primeros años de actuación. Para los bancos extranjeros están también vigentes hasta 1993 las restricciones ya comentadas.
- La apertura de oficinas de cajas de ahorro fuera del territorio de la Comunidad Autónoma en que radique su sede social, o en las cinco ciudades de mayor importancia financiera, no quedó liberalizada hasta comienzos de 1989.
- Otro tipo de excepciones al principio de libertad de apertura de oficinas es el que se refiere a la exigencia de solicitar autorización previa en los casos de:
 - entidades de depósito cuyos recursos propios no alcancen los niveles mínimos establecidos en función de sus inversiones y riesgos.
 - entidades de depósito que excedan de los límites máximos individualizados que se establezcan para tales inversiones y riesgos.

Además, el Banco de España podrá someter a régimen de autorización previa a las entidades que sufran un deterioro importante de su situación patrimonial, cuando la apertura de nuevas oficinas pueda empeorar esa situación. También podrá someterse a autorización previa a aquellas entidades que no mantengan los coeficientes legales establecidos, o incumplan las normas de control y disciplina.

En cuanto al establecimiento de oficinas en el extranjero, tanto operativas como de representación, será precisa la autorización del Banco de España, que la concederá o denegará discrecionalmente. De hecho, esta situación actual, en la que la autoridad de control tiene capacidad discrecional para autorizar o denegar la apertura, es la misma situación que ha existido desde el año 1948. Lo único que ha ido cambiando a lo largo del tiempo es el procedimiento formal y la autoridad responsable de la decisión.

3.3. Regulación de los tipos de interés y las comisiones.

En la actualidad todos los tipos de interés, tanto de las operaciones de activo como de las de pasivo, se encuentran liberalizados. Sólo hay una excepción: los tipos de interés de las operaciones activas sometidas al coeficiente de inversión.

A esta situación se ha llegado tras un largo proceso de liberalización, puesto que se partía de una situación de total intervención¹⁶.

En general la regulación consistía en fijar legalmente los tipos máximos que las entidades bancarias podían pagar por sus recursos y cobrar por sus operaciones de activo. Las características más importantes del proceso de liberalización han sido: su lentitud y escalonamiento; y que se comenzó liberalizando primero aquellas operaciones a mayores plazos, o cuantías, y luego las de más corto plazo.

Como es sabido, este entorno de control de precios propició un desplazamiento de la competencia entre entidades al ámbito de la oferta de servicios, lo que se reflejó en un incremento espectacular del número de oficinas bancarias.

En lo que concierne a las comisiones bancarias, su regulación fue muy intensa y prolija hasta la reforma de 1981. Se distinguía según el tipo de comisión de que se tratase y la regulación establecía unas veces un tope máximo y en otras ocasiones un tope mínimo. En 1981 se da un importante paso en el proceso de liberalización, que condujo a la siguiente situación:

- 1.- En cuanto a las comisiones de servicios bancarios no relacionados con operaciones activas y las de operaciones activas en moneda extranjera, ambas fueron declaradas libres ya desde 1981. Las entidades debían elaborar un folleto de tarifas de comisiones y ponerlo al alcance de la clientela.
- 2.- Desde 1981 hasta 1987 las comisiones bancarias relacionadas con las operaciones activas en pesetas de las entidades estaban reguladas, no pudiendo éstas cobrar más de los máximos establecidos.

El objetivo era que quedase claro el coste de las operaciones para el cliente. En 1987 se liberalizan estas comisiones. La claridad en el coste del crédito se logra mediante la exigencia de informar a los clientes del coste efectivo total de sus operaciones, incluyendo las comisiones aplicadas y el coste o rendimiento del producto financiero expresado en tasa anual equivalente. Esta tasa porcentual es la que iguala en cualquier fecha el valor actual de los efectivos recibidos y entregados a lo largo de la operación, por todos los conceptos (salvo ciertas excepciones), incluido el saldo remanente a su término¹⁷.

3.4. Coeficiente legal de caja.

Tradicionalmente, el coeficiente legal de caja ha sido un requisito impuesto por las autoridades económicas para ejercer el control monetario, regulando el volumen de activos líquidos del sistema.

La Ley 26/1983 introdujo un cambio profundo en la regulación histórica¹⁸ de este coeficiente:

- 1.- ampliando considerablemente el campo de los intermediarios financieros a quienes obliga. Además de los bancos, las cajas de ahorro y las cooperativas de crédito, el coeficiente de caja se extiende a otros intermediarios financieros como las sociedades de crédito hipotecario, las entidades de financiación, las sociedades mediadoras del mercado de dinero, etc.
- 2.- ampliando el abanico posible de los pasivos computables en el mismo.
- y, 3.- elevando los niveles mínimos de cumplimiento.

En cuanto a los niveles de cumplimiento del coeficiente, sobresalían dos circunstancias. En primer lugar, el nivel era distinto para bancos y cajas por un lado, y para cooperativas de crédito por el otro. También eran distintos los métodos de cobertura. No obstante, en diciembre de 1989 se igualó el nivel global del coeficiente (pero no el de sus dos distintos tramos) para los diferentes tipos de entidades de depósito. En segundo lugar, el coeficiente constaba de dos tramos, que inicialmente (por poner un ejemplo, y referido a bancos y cajas) fueron: un tramo del 5% no remunerado, y otro del 13% remunerado al 13,50%.

Posteriormente, el Banco de España ha realizado frecuentes modificaciones tanto del nivel global del coeficiente y de sus dos tramos, como del tipo de interés aplicado. Una de esas modificaciones, en julio de 1988, excluyó el efectivo en caja como activo de cobertura.

La Orden de 21 de febrero de 1990 ha supuesto una transformación muy importante en el diseño y estructura del coeficiente, como paso previo a la situación que se prevé con la puesta en marcha del mercado único europeo en 1993, en cuyo momento la competencia entre las entidades financieras de distintos países exigirá una adaptación a los niveles de los coeficientes de esta naturaleza vigentes en el resto de los países comunitarios.

La modificación realizada no tiene su origen en regulaciones directas de la CE (como puede suceder con otras medidas relacionadas con la política monetaria y financiera). Sin embargo, puesto que la remuneración de los activos incluidos en el coeficiente estaba muy por debajo de los tipos de mercado y que los requisitos de caja en otros países de la CE son mucho menores, el mantenimiento de esos niveles en el futuro podría haber comprometido la posición competitiva de las entidades bancarias españolas.

La clave de la reforma reside en el deseo de que el coeficiente limite su función a regular las necesidades técnicas de liquidez de las entidades sometidas al mismo y deje de utilizarse, como se ha hecho durante muchos años, como un mecanismo de financiación de los déficits presupuestarios públicos, con el consiguiente perjuicio para las entidades de depósito.

Con anterioridad a esta medida de febrero de 1990, los bancos privados y las cajas de ahorro españoles estaban obligados a mantener un 17% de sus pasivos computables como depósitos en el Banco de España. Sólo una parte de estos depósitos, el 12%, recibía una retribución del 6,13%, un tipo de interés parecido al de los Pagarés del Tesoro.

Con la modificación el coeficiente se divide en dos tramos:

- un primer tramo (que podemos denominar como coeficiente técnico) del 5% de los pasivos computables, que se cubre con cuentas corrientes en el Banco de España sin remuneración. Este 5% es de aplicación para todas las entidades de depósito.
- un segundo tramo que las entidades deberán cubrir mediante "certificados de depósito del Banco de España" al 6% de interés en un importe equivalente al 12% de los pasivos medios computables durante el período octubre-89/enero-90. Estos títulos se amortizarán progresivamente desde 1993 al año 2000, autorizándose, bajo ciertos límites, la transmisión de los mismos entre las entidades sujetas al coeficiente de caja, así como la recompra anticipada por parte del Banco de España. Como ha señalado Luis Mañas (1990), esta instrumentación de la reforma del coeficiente ha supuesto un impuesto "lump sum" a la banca, al obligar a las instituciones a adquirir deuda pública a precios inferiores a los de mercado y a mantenerla por un periodo preespecificado de tiempo. Al tratarse de

un coste ya incurrido, "sunk cost", dicho impuesto no se traslada a los prestatarios y prestamistas de fondos como ocurre con el coeficiente de caja usual. Además, la leva patrimonial que supuso la reforma afectó especialmente a las entidades más dinámicas a finales de 1989, período caracterizado por un aumento en el nivel de competencia en la captación de pasivo en la banca española.

Con este nuevo diseño del coeficiente se conseguirá, en definitiva, la eliminación parcial de lo que ha sido un impuesto implícito al sistema bancario (Repullo, 1990). De hecho, un 5% aún constituye un nivel del coeficiente por encima del técnicamente necesario como muestra el hecho que en varios países europeos el coeficiente es prácticamente nulo.

3.5. Financiación obligatoria de sectores prioritarios: el coeficiente de inversión.

La finalidad del coeficiente de inversión ha sido tradicionalmente la asignación de recursos financieros procedentes de las entidades bancarias a sectores económicos que se consideraban prioritarios. El mecanismo consiste en exigir que las entidades bancarias destinen un determinado porcentaje de cierta parte de sus pasivos (los denominados pasivos computables) a créditos, o a la adquisición de títulos de sectores especificados por el Gobierno. Se da lugar así a lo que se conoce como "fondos cautivos", es decir, pasivos que las entidades no pueden invertir libremente.

A ello hay que añadir que generalmente los activos que sirven para cumplir estos coeficientes, denominados activos de cobertura, tienen una rentabilidad inferior a la de mercado, que es la que las entidades obtendrían en usos alternativos y, por lo tanto, suponen un coste para las entidades y una distorsión sobre el funcionamiento normal del mercado.

La regulación del coeficiente de inversión ha estado tradicionalmente muy relacionada con la evolución de las necesidades de financiación de las Administraciones Públicas españolas, haciendo que buena parte de las inversiones obligatorias se refieran precisamente a títulos emitidos directamente por dichas Administraciones Públicas. Otros sectores favorecidos han sido la agricultura, la exportación y la vivienda¹⁹.

Desde una perspectiva de eficiencia económica, no existe justificación clara de este tipo de intervenciones. El apoyo a determinados sectores o actividades económicas puede lograrse mediante subvenciones directas a la producción que no introducen distorsiones en los mercados financieros. Reconociendo este hecho, la tendencia en la regulación española de las inversiones privilegiadas ha sido hacia la liberalización, a la vista de las

graves distorsiones generadas por este tipo de coeficientes; la igualación de los distintos tipos de entidades bancarias en cuanto a estos requisitos y hacia un acercamiento de la remuneración a la de mercado.

Un primer paso en la reforma de los coeficientes fue dado por una Orden Ministerial de febrero de 1985, por la que se modificaban los coeficientes de inversión de los bancos (salvo el Banco Exterior de España) y de fondos públicos de las cajas de ahorro, con objeto de reducir y homogeneizar gradualmente las inversiones obligatorias de ambos tipos de entidad. Además, se equiparó el trato de los bancos industriales y los no industriales. Los coeficientes de las cooperativas de crédito y del Banco Exterior no sufrieron modificación.

La reforma sustancial se introduce con la Ley 13/1985, que responde a cinco necesidades básicas declaradas por la propia ley:

- 1.- La necesidad de refundición, sistematización y actualización del esquema del coeficiente. Ello supone redefinir cuales serán los activos computables.
- 2.- La necesidad de redefinir la base de cómputo del coeficiente para que alcance a los nuevos instrumentos de captación de ahorro aparecidos en los últimos años.
- 3.- La exigencia de aplicar a todas las entidades de depósito un tratamiento uniforme, suprimiendo las ventajas o agravios comparativos existentes.
- 4.- La conveniencia de revisar los tipos de interés de las financiaciones privilegiadas amparadas por los coeficientes, aproximándolos a los de mercado con el fin de evitar subvenciones encubiertas e injustificadas.
- 5.-La urgencia de establecer transitoriamente un esquema claro de financiación del déficit presupuestario.

La característica básica de la actual regulación del coeficiente de inversión es que se encamina, mediante la reducción progresiva de sus niveles de cumplimiento, hacia su total supresión en 31 de diciembre de 1992.

De las diversas normas reglamentarias que han ido desarrollando esta ley sobresalen el R.D. 321/1987 y sobre todo el 37/1989, que han acelerado el proceso de liberalización y simplificación del coeficiente.

La regulación vigente contenida en el R.D. 37/1989 establece un calendario progresivo de reducción global del coeficiente hasta la supresión total el 31 de diciembre de 1992. Todas las entidades de depósito están sometidas al mismo tratamiento, salvo por lo que respecta al Banco Exterior y a cierta particularidad referida a las cooperativas de crédito.

Desde 1987, la regulación de los activos de cobertura ha supuesto sustanciales modificaciones respecto a la que venía siendo tradicional, pasando a tener el coeficiente una finalidad básica de financiación del sector público. Así, según la regulación actualmente vigente, del porcentaje global señalado en cada momento de aquí a 1993 como coeficiente de inversión obligatoria, las entidades de depósito deben destinar un mínimo del 90% a Pagares del Tesoro (o a Deudas del Estado o Tesoro que el Gobierno califique como computables)²⁰. El resto de activos computables serán:

- 1.- títulos emitidos por las comunidades autónomas y títulos o créditos calificados por ellas como computables.
- 2.- activos cuya finalidad sea el fomento de la agricultura, en determinadas condiciones.
- 3.- transitoriamente, también lo serán hasta su extinción el resto de activos adquiridos por las entidades y que con anterioridad a la actual normativa se señalaron como computables.

Por otra parte, se establece que la rentabilidad de los activos distintos de los títulos públicos computables o los créditos a la exportación, no será inferior al rendimiento medio bruto ponderado, en la Bolsa de Madrid, de la deuda del Estado a medio y largo plazo durante el semestre precedente, ni superior al mismo incrementado en dos puntos

3.6. Relaciones entre el sistema bancario y el sector no financiero.

La regulación de las participaciones no financieras de las empresas bancarias sufrió una reforma radical en 1985, al establecerse el nuevo diseño del coeficiente de solvencia²¹. En dicha fecha se suprimieron todas las limitaciones previas y se estableció un nuevo tipo de regulación cuya filosofía es sustituir los límites específicos que habían operado sobre determinados riesgos por el principio de la necesidad de que las inversiones realizadas y riesgos asumidos estén respaldados por una suficiente dotación de recursos propios. Ello se consigue mediante la combinación de un ratio de solvencia genérico y otros selectivos sobre cada clase de inversiones.

Es decir, el sistema actual deja en libertad a las entidades de depósito para la adquisición de valores industriales siempre que tal inversión esté debidamente cubierta con recursos propios, según el índice de cobertura asignado, que actualmente está fijado en un 16% (este índice se eleva al 35% cuando se trata de acciones bancarias o aportaciones a cooperativas de crédito. Las inversiones en inmuebles e instalaciones quedan englobadas en el índice correspondiente al activo real, actualmente del 35%).

No obstante, se ha de tener presente que, aunque no ha sido desarrollada, el Gobierno tiene la posibilidad de imponer a las entidades de depósito límites máximos, en función de sus recursos propios, a las inversiones en una serie de activos entre los que se encuentran los inmuebles y los valores industriales.

La normativa comunitaria en relación a las limitaciones a las participaciones en empresas no financieras es sustancialmente distinta de la que acabamos de señalar. Según los límites que establece la Segunda Directiva: "Los establecimientos de crédito no podrán tener participaciones cualificadas (más del 10% del capital de la participada) superiores al 15% de sus fondos propios en una empresa que no pertenezca al sector financiero. El total de las participaciones en empresas no ligadas al mundo financiero no podrá ser superior al 60% de los recursos propios de la entidad de crédito."

La finalidad de estas limitaciones es evitar que las participaciones importantes en empresas industriales afecten negativamente a entidades bancarias (y al conjunto del sistema) cuando dichas empresas entran en periodos de crisis. Se desea también evitar fuertes inmovilizaciones permanentes de los activos de los bancos (ver Vargas, op. cit. pag. 93). Si bien es cierto que algunos países tienen normas relativamente severas al respecto, otros (en particular Alemania y España) temen que estas disposiciones comunitarias puedan ir contra un modelo de banca universal. En España ya sucede en parte algo de ello con la reglamentación actual, dado que las participaciones industriales tienen establecido un coeficiente de recursos propios que de hecho las penaliza. En cualquier caso, ésta es una circunstancia que afecta en muchísima mayor medida a los bancos que a las cajas, y especialmente a ciertos bancos en concreto.

El tema de las limitaciones cuantitativas a los grandes riesgos merece mención aparte. La Ley 13/1985 derogó de forma expresa las normas por las que se establecían las limitaciones cuantitativas al riesgo por titular para las distintas entidades de depósito. En su lugar, desde 1985 el Gobierno está autorizado para imponer a las entidades de depósito límites máximos, en función de sus recursos propios, a los riesgos que puedan contraer con una persona o grupo.

Sin embargo, esta facultad no ha sido ejercida hasta el momento por el Gobierno. No obstante, existen otros dos tipos de restricciones o penalizaciones:

1.- Por un lado, en consonancia con una Recomendación de la Comisión de las Comunidades Europeas de 1986 sobre cuantificación de los grandes riesgos y límites que pueden alcanzar cada uno respecto a los recursos propios, la normativa actualmente vigente en España establece que el conjunto de los riesgos de los grupos consolidados de entidades de depósito, o de las entidades de depósito individuales no pertenecientes a un

grupo consolidable, con una persona, entidad o grupo económico, no podrá exceder del 40% de los recursos propios.

2.- Adicionalmente, en la actual regulación del coeficiente de recursos propios se establece la aplicación de unos recargos sobre los coeficientes base para el caso en que la concentración de riesgos con una persona, entidad o grupo económico supere ciertos topes: un recargo de dos veces el coeficiente normal cuando los riesgos concentrados superen el 15% de los recursos propios y de tres veces el coeficiente normal si superan el 30%.

La Recomendación sobre la concentración de riesgos contempla además que la suma de los grandes riesgos (los que superan el 15% de los recursos propios) no puede superar ocho veces los recursos propios de la entidad de crédito consolidada. Los servicios de la Comisión Europea están preparando actualmente una propuesta de directiva que sustituirá la mencionada Recomendación, puesto que la falta de fuerza vinculante de ésta ocasiona que la regulación sobre los grandes riesgos sea muy diferente entre los distintos países comunitarios. No obstante, se espera que con el nuevo texto los techos del riesgo permanecerán invariables respecto a la actual configuración.

En conjunto, la regulación de este tema a nivel comunitario refleja en gran medida la preponderancia del modelo anglosajón de mercados financieros. Bajo este patrón, los mercados de capitales constituyen la principal fuente de financiación externa de las empresas. La banca se configura o bien como banca comercial o como banca de negocios intermediadora en los mercados de capitales. Pero en todo caso sin participaciones directas en el sistema industrial. Por contra el modelo alemán - y en gran medida el español-, implica la existencia de una banca universal íntimamente ligada al sector industrial al que otorga financiación a corto y a largo plazo (Termes 1990, Sanchez Asiain, 1990). En España, el desarrollo de los mercados de capitales y el impacto de la integración bancaria y financiera de Europa pueden suponer un abandono progresivo de la clásica vinculación entre el sector bancario y partes muy significativas del sistema industrial

3.7. La crisis bancaria y los fondos de garantía de depósitos.

Desde 1978 hasta 1983-5 el sistema bancario sufrió una severa crisis. Entre 1978 y 1983, 51 bancos (el 46% de los bancos existentes en 1977), que suponían el 20% del total de los pasivos ajenos de 1983, se vieron afectados. El punto culminante de la crisis tuvo lugar en 1982 (12 bancos quebraron) y 1983 (21 bancos, básicamente el grupo Rumasa- 20 bancos-). Cinco bancos se vieron afectados posteriormente hasta 1985.

Las causas de la crisis son diversas pero coinciden en general con la experiencia de otros países (un análisis teórico de las crisis bancarias y de las medidas reguladoras para evitarlas se puede hallar en Diamond y Dybvig (1983), Postlewaite y Vives (1987), y Baltensperger y Dermine (1987)). Ante todo, la causa principal residió en la crisis industrial derivada del aumento de los precios del petróleo en 1973 y 1979. España sufrió el impacto de la crisis más severamente que otros países. Las consecuencias para el sistema bancario fueron también más profundas debido a las íntimas vinculaciones de los bancos con las empresas industriales. La cartera industrial de los bancos era de una importancia sustancial y no estaba adecuadamente diversificada. Las situaciones en las cuales los bancos detentaban el control de varias empresas, a las cuales concedían líneas de crédito no en base a criterios estrictos de mercado sino simplemente porque formaban parte del "grupo", eran habituales.

Un segundo factor que contribuyó a la crisis fue el de las deficiencias en la gestión (además de algunos episodios de fraude y estafa). Aparte del fenómeno de la concentración de riesgos, los bancos en mala situación, como es bien sabido, tienen la tendencia a asumir demasiado riesgo (captar depósitos ofreciendo tipos muy altos y realizar inversiones muy arriesgadas) debido a la existencia de una responsabilidad limitada y a la creencia de que el gobierno acudirá en su rescate. Y esto nos lleva a la tercera causa, la ausencia del debido control por parte del Banco de España sobre los bancos en dificultades. De hecho, en España el Fondo de Garantía de Depósitos, FGD, se crea precisamente como respuesta a la crisis.

La crisis tuvo su efecto sobre la estructura del mercado, ocasionando un notable aumento en la concentración a lo largo del periodo 1980-84 (ver capítulo 3), y reduciendo el ritmo de liberalización puesto que las autoridades estaban preocupadas por la solvencia y la estabilidad del sistema.

En cuanto al Fondo de Garantía de Depósitos, en realidad lo correcto sería hablar de los fondos de garantía de depósitos en plural, puesto que el sistema implantado y actualmente vigente en España consiste en la existencia simultánea de un F.G.D. para los bancos privados, otro para las cajas de ahorro (ambos creados en 1977) y otro para las cooperativas de crédito (que data de 1982). La evolución experimentada por estas tres instituciones es un reflejo de la actitud con que la autoridad financiera afrontó la crisis sufrida por las entidades de depósito durante el periodo 1978-83.

Centraremos la atención en el F.G.D. en establecimientos bancarios pues es el que mayor relevancia ha adquirido dado que la crisis fue una crisis que afectó primordialmente a los bancos y no tanto a las cajas ni a las cooperativas²².

En 1980 se modifica profundamente la regulación del F.G.D. en Establecimientos Bancarios para otorgarle la configuración que actualmente tiene²³.

-Se le dota de personalidad jurídica propia.

-Se amplían sus funciones y facultades:

- se establece que el objeto del mismo no será sólo la garantía de los depósitos sino también "la realización de cuantas actuaciones estime necesarias para reforzar la solvencia y funcionamiento de los bancos en defensa de los intereses de los depositantes y del propio Fondo". Así por ejemplo, puede exigir que los bancos pertenecientes al Fondo se sometan a las auditorías contables que estime necesarias. Esta es la que puede llamarse faceta de prevención del F.G.D. (ver Trujillo y otros (1988)).

- tal vez la modificación más importante consista en que asume las funciones que venía realizando la Corporación Bancaria, S.A. (el tratamiento de las entidades en crisis previa toma de control accionarial de las mismas), la cual en consecuencia deja de realizar nuevas operaciones.

El esquema que sigue el F.G.D. en este tipo de intervenciones es el siguiente: toma de control accionarial-gestión de la entidad-saneamiento-enajenación a otra entidad solvente. Este es un mecanismo discrecional, frente al automatismo propio del seguro de depósitos.

-Se modifica también la dirección y administración del Fondo (que corresponde a una Comisión Gestora integrada por cuatro representantes del Banco de España y cuatro de la banca privada); el esquema de financiación (las aportaciones que realizan los bancos, aunque calculadas de igual manera que antes, se convierten en sumas anuales, y no se consideran activos de cobertura del coeficiente de caja y las aportaciones del Banco de España al F.G.D. también pasan a ser anuales) y se aumentan los depósitos garantizados hasta 750.000 pesetas por titular. En 1981 se amplía la cobertura de los depósitos hasta el millón y medio de pesetas por depositante que es la vigente actualmente. En 1985 se fijan las aportaciones de los bancos al F.G.D. en un 1,2 por mil de sus depósitos si bien esta aportación anual de los bancos se ha revisado posteriormente y es en la actualidad de un 2 por mil de los depósitos (el Banco de España, por su lado, contribuye con una cantidad equivalente al 50% del importe global pagado por los bancos).

Una primera observación que debe efectuarse es que la pertenencia al F.G.D. es voluntaria, pero es requisito imprescindible para poder acceder a la financiación del Banco de España .

Como es sabido, el hecho de que todas las entidades pertenezcan al F.G.D. y que su aportación sea independiente del riesgo conlleva significativos problemas de "riesgo moral", al incentivar a los bancos a efectuar inversiones más arriesgadas sin la contrapartida de un mayor coste de los recursos. En este sentido, una eventual reforma del Fondo podría tratar de que las contribuciones al mismo estuvieran en función del riesgo asumido por las entidades, o alternatively, distinguir distintos tipos de depósitos de tal modo que los depósitos asegurados no pudieran ser invertidos en activos de elevado riesgo.

Otros temas de interés son:

- Los porcentajes para calcular las aportaciones anuales de los distintos tipos de entidades de crédito han sido en el pasado diferentes en función de las características distintas del negocio de bancos y cajas y han experimentado evoluciones dispares (crecientes para los bancos y decrecientes para las cajas). En parte ello se debe también a que cada uno de los tres fondos tiene su propia situación financiera, en unos casos más saneada y en otros menos, lo cual determina el esfuerzo relativo que tienen que realizar sus asociados.

Sin embargo, dentro de cada uno de los tres Fondos los porcentajes de aportación son los mismos para todos y no se tienen en cuenta las circunstancias particulares de cada entidad, en especial el riesgo contraído por cada una de ellas.

En la actualidad el Fondo lleva a cabo tres funciones:

- 1/ La de prevención, supervisión y vigilancia, encaminada a reforzar la solvencia y el buen funcionamiento de las entidades.
- 2/ La de garantía de los depósitos, en los términos ya explicados.
- 3/ La de intervención de las entidades en dificultades en los casos en que lo considere conveniente.

La función (1) es previa a la aparición de problemas en las entidades, y si se desarrollase de forma plenamente óptima no deberían surgir tales problemas. En caso de que aparezcan el Fondo tiene dos alternativas. Puede dejar que la entidad se defienda por sí sola y, en su caso, llegue a declararse en suspensión de pagos o en quiebra. Entraría entonces en funcionamiento de forma automática el mecanismo de seguro para los depositantes con los límites ya comentados. Alternativamente el Fondo puede pasar a

controlar la entidad en crisis, gestionarla y aportar las ayudas financieras que conduzcan a su saneamiento para posteriormente enajenarla a otra entidad solvente que garantice su continuidad.

El objetivo de los F.G.D. es, pues, doble, la protección de los depositantes y la salvaguarda de la confianza en el sistema bancario, con el fin de evitar el "efecto contagio" y la posibilidad de pánicos bancarios.

En relación con la legislación comunitaria sobre fondos de garantía de depósitos, existe una Recomendación de la Comisión realizada en 1986. En ella se insta (y debemos recordar que las Recomendaciones no obligan sino que únicamente solicitan la colaboración voluntaria) a todos los Estados Miembros a establecer sistemas de garantía de depósitos que:

- garanticen una indemnización a los depositantes que no dispongan de medios para valorar convenientemente la política financiera de las entidades.
- cubran a los depositantes de todas las entidades de crédito.
- distingan entre los mecanismos de intervención previos a la liquidación y los mecanismos de liquidación posteriores a la misma.
- establezcan claramente los criterios de indemnización.

Los Fondos de Garantía de Depósitos pueden ser concebidos como un sistema de protección del consumidor que aunque no es universal sí se encuentra muy extendido en Europa. Su diseño obedece al deseo de proteger los depósitos de pequeña cuantía y garantizar la estabilidad del sistema bancario trasladando parte del coste de financiar quiebras bancarias a las entidades financieras. Como se desprende del cuadro 3, las características de los Fondos en cuanto a la cobertura otorgada varían mucho de país a país aunque en la práctica totalidad de los casos esta cobertura afecta a todo tipo de depósitos. Lo mismo ocurre con la aportación de las instituciones financieras, que es muy distinta de país a país pero que en ningún caso está vinculada al riesgo contraído por cada entidad.

(Insertar cuadro 3)

3.8. La regulación de la solvencia bancaria en España.

La mayor parte de la normativa moderna sobre solvencia bancaria en España surgió como respuesta a la crisis bancaria que vivió el sistema a principios de los ochenta²⁴. No obstante, una vez finalizado el proceso de reestructuración, la normativa continuaba siendo inadecuada, complicada e insuficiente y era preciso proceder a una modificación significativa.

Este fue el objetivo pretendido por la Ley 13/1985 (sobre coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros). Además de las deficiencias del sistema anterior y la urgente necesidad de mejorarlo la existencia de modelos distintos en otros países, a cuyo esquema era preciso acomodarse, precipitaron la reforma. El punto de referencia fueron los esquemas proyectados por la CE y que, como más adelante veremos, se han materializado ya en directivas concretas a las que la normativa española deberá adecuarse en el futuro inmediato.

El nuevo sistema instaurado en España en 1985 representó un cambio radical cuyo alcance se concreta en los siguientes puntos:

1.- Nuevo diseño del coeficiente de solvencia, que relaciona los recursos propios con las inversiones realizadas y riesgos asumidos, en vez de hacerlo con los recursos ajenos.

2.- Sistematización de la normativa anterior -dispersa y no coordinada- relacionada con la solvencia. La actual regulación sistematiza en una única norma (relacionada con el nivel de recursos propios): los coeficientes de solvencia propiamente dichos, las reglas de constitución de reservas, los límites existentes para determinados activos (inmovilizado y cartera de valores), las limitaciones cuantitativas y cualitativas a la concentración de riesgos, las normas de apertura de oficinas y la regulación sobre la distribución de beneficios.

3.- Uniformidad en la aplicación de los criterios de solvencia a los distintos tipos de entidades de depósito, aunque salvando en algunos aspectos técnicos las peculiaridades de cada entidad.

4.- Ampliación del ámbito de aplicación, exigiendo obligatoriamente, para el cumplimiento de los coeficientes, la consolidación de los estados contables de la entidad de depósito con los de las entidades financieras que configuran su grupo, con la excepción de las entidades de seguro.

5.- Definición precisa del concepto de recursos propios, incluyendo en él, como novedad significativa, las financiaciones subordinadas y la cuotas participativas de las cajas de ahorro. Las financiaciones subordinadas deben cumplir ciertas condiciones para

poder ser computadas como recursos propios: estabilidad de la financiación, subordinación efectiva y aportación genuina de fondos. Según la ley, los recursos propios estarán formados por:

- el capital social (para los bancos), los fondos fundacionales y las cuotas participativas (para las cajas).

- las reservas efectivas y expresas. Deberán deducirse las pérdidas de ejercicios anteriores pendientes de amortizar y las provisionales del ejercicio corriente, en su caso, pudiendo incorporarse los beneficios provisionales del ejercicio corriente hasta un 35% de los mismos.

- los fondos y provisiones genéricos. Por tanto, no se integrarán entre los recursos propios los fondos imputables a una clase determinada de activos o riesgos, ni los fondos o provisiones para atender compromisos contraídos con el personal.

- los fondos de la obra benéfico-social (para las cajas), computados hasta donde alcance el valor de los inmuebles a los que se hayan aplicado.

- las financiaciones subordinadas, siempre que cumplan los requisitos exigidos -especialmente en cuanto a plazos- y por la cuantía que en cada caso autorice el Banco de España, si bien el conjunto de las mismas no podrá ser superior al 30% de los recursos propios, salvo por reducciones sobrevenidas de los restantes recursos propios.

6.- En realidad, el actual diseño del coeficiente de solvencia en España se caracteriza por haber instaurado un sistema mixto o dual de coeficientes: coeficiente selectivo y coeficiente genérico.

El coeficiente genérico establece que los recursos propios del grupo financiero serán iguales, como mínimo, al 5% del total de las inversiones, tanto reales como financieras, netas de provisiones y de amortizaciones.

Para el coeficiente selectivo se definen seis categorías de riesgos asignándose a cada una de ellas un "coeficiente de necesidades de recursos propios" en función de su riesgo estimado, de modo que cuanto mayor es el riesgo estimado, más alto es el coeficiente.

La categoría más importante es la cuarta, siendo su coeficiente (actualmente del 7,5%) el que sirve de referencia para los demás y el que puede informar acerca de la mayor o menor dureza de la normativa española en relación a la de otros países. Los créditos con ciertas garantías suponen menores coeficientes selectivos y las operaciones con títulos del Estado están incluidas no por su riesgo de insolvencia sino por el riesgo de interés o de cancelación anticipada. Por el contrario, aquellos activos que, como las acciones o participaciones bancarias o el activo real, incorporan mayores riesgos o suponen una

mayor inmovilización, tienen un coeficiente selectivo claramente mayor que el de referencia. Con ello se pretende producir, además, un efecto disuasorio sobre tales activos equivalente a los techos parciales, que la ley de 1985 derogó, para ciertas clases de riesgos; piénsese en los límites que antes existían para el inmovilizado o para la cartera de participaciones de la banca (ver apartado 3.6).

La actual normativa también derogó los anteriores límites a las concentraciones de riesgos y a los riesgos con empresas del grupo o con altos cargos o consejeros de las mismas. Para lograr su limitación sin incurrir en la prohibición era necesario introducir un factor disuasorio más fuerte dentro del coeficiente de recursos propios. Esto se ha hecho mediante recargos o penalizaciones, en términos de mayores necesidades de recursos propios, para estas operaciones (ver apartado 3.6).

Las entidades que incurran en insuficiencia de recursos propios se verán obligadas, según la normativa actual, a cumplir dos tipos de restricciones:

- deberán destinar a la formación de reservas al menos los porcentajes de sus beneficios o excedentes líquidos que el Gobierno establezca con carácter general;
- la apertura de nuevas oficinas quedará sometida a la previa autorización del Banco de España, o a la de las Comunidades Autónomas competentes en esa materia, en su caso, previo informe del Banco de España.

Además, las cajas de ahorro deberán destinar, en cualquier caso, a reservas o a fondos de previsión no imputables a activos específicos, un 50%, como mínimo, de sus excedentes líquidos, pudiendo ser reducido este porcentaje por el Banco de España cuando los recursos propios de la caja superen en más de un tercio a los mínimos establecidos.

Los niveles inicialmente establecidos para ambos tipos de coeficientes sufrieron una elevación en 1987 por decisión del Banco de España. Estos aumentos fueron justificados por la conveniencia de "ir adaptando esa dotación (mínima de recursos propios) a niveles más acordes con las exigencias que se derivan del aumento de la competencia bancaria resutante del proceso de liberalización del mercado financiero español, y, en el próximo futuro, de la libertad de establecimiento y prestación de servicios bancarios en el área de la C.E.E." ²⁵.

Precisamente las normas procedentes de la CE son el marco de referencia al que van a tener que adaptarse las legislaciones de los Estados miembros en materia de recursos propios. La Comunidad ha formulado y concretado ya su esquema, contenido en dos directivas complementarias. La primera de ellas contiene la definición de los recursos

propios, es decir el numerador del coeficiente de solvencia (ver anexo 2); la segunda define la estructura del coeficiente, su denominador y su nivel (ver anexo 3).

El coeficiente diseñado por la Comunidad pertenece a la categoría de los que suelen denominarse como "coeficientes selectivos": aquellos que relacionan los recursos propios de una entidad con sus distintos activos ponderados según el riesgo de cada categoría de los mismos.

Los activos, riesgos de firma y compromisos de las entidades se clasifican en distintos grupos según su nivel de riesgo. Cada grupo recibe una ponderación distinta, y la suma de todas las partidas así ponderadas da como resultado una cifra denominada "*balance total ajustado* " que es el denominador del coeficiente.

En relación a un coeficiente de solvencia selectivo como el diseñado por la CE o como el actualmente existente en España, el principal problema es decidir que riesgos deben considerarse (riesgo crediticio, riesgo de tipo de interés, riesgo de tipo de cambio etc.). En la práctica es muy difícil medir este tipo de riesgos y la norma comunitaria se centra en el riesgo crediticio (ver Vargas, op. cit. página 89).

El antecedente inmediato del coeficiente de solvencia de la Comunidad es el denominado "Acuerdo de Basilea acerca del ratio de solvencia". El comité de supervisores bancarios de los países miembros del "Grupo de los Diez", denominado Comité de Regulación y Supervisión Bancaria ("Comité Cook") comenzó a reunirse en Basilea en 1975. Su objetivo básico es coordinar las reglas de supervisión de la actividad internacional de los bancos, aunque sus acuerdos, a diferencia de los de la CEE, no tienen fuerza legal. Uno de los acuerdos más importantes de este comité es el relativo al ratio de solvencia, que se concluyó a mediados de 1988. Este acuerdo intenta unificar tres cuestiones: la definición de los recursos propios, la ponderación de los riesgos (puesto que diseña un coeficiente selectivo) y el nivel del coeficiente. En este sentido constituye un paso muy importante hacia la coordinación de legislaciones nacionales, tanto más cuanto que el trabajo del Comité se ha desarrollado en estrecho contacto con la Comisión de la CE, cuya propia norma es muy similar a la de Basilea. No en balde siete países comunitarios pertenecen al Grupo de los Diez, y no tendría sentido someter a sus bancos a dos conjuntos de exigencias distintas.

El objetivo del Acuerdo es lograr el fortalecimiento de los recursos propios de los bancos y contribuir, así, a la estabilidad del sistema financiero internacional en un período de fuerte desregulación e internacionalización (sobre este tema ver Trujillo y otros, op. cit.

capítulo XI). Al mismo tiempo, se considera deseable la convergencia de las legislaciones nacionales con el fin de eliminar una importante fuente de desigualdad competitiva entre las entidades que operan a escala internacional. A título de ejemplo, pueden mencionarse los bajos niveles de capitalización que han presentado en el pasado los grandes bancos japoneses y franceses lo que les ha colocado en situación ventajosa para competir en el mercado internacional.

4. El Mercado Común Bancario y la normativa comunitaria.

Desde la creación de la CE en 1957 se han sucedido tres fases o períodos en lo que respecta a la regulación comunitaria tendente al establecimiento del Mercado Común de los servicios bancarios (ver Baltensperger y Dermine (1990)).

1.- Una primera, consistente en la abolición de las restricciones básicas a la libertad de establecimiento y de prestación de servicios bancarios, que abarca el período 1957-1973. Esta fase consiguió sus objetivos sólo parcialmente debido a la persistencia de los controles a los flujos de capital y a la falta de coordinación en temas de supervisión bancaria.

2.- Una segunda fase, de armonización de las legislaciones nacionales en todo lo referente al sistema financiero y bancario. Comprende de 1973 hasta la publicación del Libro Blanco y la aprobación del Acta Unica Europea a mediados de los 80. Aunque la Primera Directiva Bancaria de 1977 ya establecía el principio de supervisión por parte del estado miembro de origen, los resultados fueron escasos al disponer el país de destino de amplios poderes de supervisión.

3.- Y la tercera fase, que se ha centrado en la armonización básica. La razón que ha llevado a adoptar esta nueva estrategia es la dificultad, en un plazo razonable, de armonizar un complejo y diverso conjunto de normas en todos los países miembros. En el contexto del Programa de Mercado Interior comunitario, esta armonización global deja de tener sentido al imponerse el principio de reconocimiento mutuo. Este reconocimiento mutuo significa que cada estado miembro acepta o "reconoce" las normas básicas de control, vigilancia y supervisión existentes en los demás estados miembros, incluyendo los requisitos básicos para la autorización de bancos. El principio de control y supervisión por parte del país de origen es enfatizado y se refuerza mediante la autorización única. La supervisión por parte del país de destino queda limitada a aquellos aspectos de la actividad bancaria que inciden en el ejercicio de la política monetaria, en

particular en relación al seguro de depósitos y a las medidas instrumentadas por la autoridad monetaria para evitar los pánicos bancarios.

La consecución del mercado común bancario se fundamenta en un principio básico: la libertad de establecimiento y de prestación de servicios. Esta libertad implica que los estados miembros tienen que eliminar las restricciones que impiden que entidades de otros estados miembros se establezcan o presten servicios en las mismas condiciones y con los mismos derechos que las entidades nacionales, y tienen que derogar las prácticas que supongan una discriminación contra las entidades de otros países miembros en relación con las nacionales.

La vía adoptada para hacer efectiva la libertad de establecimiento consiste en el denominado principio de la autorización única, o de "licencia bancaria única". Este principio significa que un banco autorizado para operar en cualquier estado comunitario que quiera abrir una sucursal en cualquier otro, no tendrá que someterse a una nueva autorización. Esta es una de las disposiciones básicas de la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria.

En torno a la licencia bancaria única surgen dos cuestiones clave:

- 1.- determinar a qué entidades es de aplicación. Los sujetos objeto de la regulación bancaria comunitaria son las denominadas "entidades de crédito", definidas como toda "empresa cuya actividad consiste en recibir depósitos u otros fondos reembolsables y en conceder créditos por cuenta propia". Se trata de una definición amplia que abarca en España además de a las entidades de depósito a la banca oficial, las sociedades de crédito hipotecario, las entidades de financiación, las de arrendamiento financiero y las sociedades mediadoras en el mercado de dinero (ver página 7).
- 2.- determinar qué actividades permite realizar la licencia bancaria única. La Segunda Directiva contiene una lista con dichas actividades (ver anexo 1), de manera que un banco autorizado en un estado miembro puede instalarse (y prestar servicios sin establecimiento) libremente en otro estado miembro y realizar todas las operaciones de la lista que no le estén vetadas en su país de origen.

A ello hay que añadir que la Segunda Directiva consagra el principio de que el control de la entidad bancaria corresponde ejercerlo al estado miembro de origen. Esto significa que el control y la vigilancia de todos aquellos aspectos prudenciales de la actividad bancaria, incluyendo aquellas actividades que se realizan mediante sucursales y aquellos servicios que se prestan sin establecimiento, corresponde al estado miembro de origen.

Estos dos principios:

- autorización única
- control por parte del país de origen

requieren para su aceptación por los distintos estados en el proceso de reconocimiento mutuo que se den determinadas condiciones de armonización básica o mínima.

Esta armonización se refiere, especialmente, a los requisitos de creación y al coeficiente de recursos propios, aparte de otras cuestiones tales como la adecuada contabilidad, el control de la concentración de riesgos o la exigencia de una administración eficiente y prudente. A continuación examinaremos el tema de la creación de bancos puesto que la cuestión del coeficiente de recursos propios ya ha sido tratada en profundidad en un apartado previo²⁶.

La regulación del establecimiento de nuevos bancos pretende asegurar la solvencia de las entidades y del sistema en su conjunto. Las normas comunitarias básicas en este campo se refieren a los requisitos legales mínimos para obtener una autorización, y tienen una doble vertiente:

1.- Las características del banco proyectado.

- capital inicial mínimo, que se establece en cinco millones de ecus, salvo para determinadas categorías de entidades, para las que será de un millón de ecus. Por lo general, estas cifras suponen exigencias menores a las actualmente vigentes en España.
- contenido de los estatutos, indicando la estructura organizativa de la entidad.
- memoria de actividades, indicando el tipo de operaciones previstas.

2.- Las condiciones que deben reunir sus principales accionistas y directivos: es decir honorabilidad y experiencia, y el hecho que las entidades deben estar dirigidas al menos por dos personas.

Las autoridades competentes, antes de conceder la autorización, deben tener información suficiente de los accionistas o socios que posean, directa o indirectamente, una participación cualificada (un 10% del capital o de los derechos de voto o una influencia notable) y el montante de dicha participación.

En la CE el proceso de autorización de bancos es esencialmente reglado: la autoridad competente aceptará todo proyecto que cumpla las condiciones impuestas. La Primera, y sobretudo la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria, han regulado este proceso. La finalidad última es establecer un sistema mediante el cual una entidad de crédito cuyo

domicilio social se encuentre en cualquiera de los estados miembros quede exenta de todo trámite de aprobación para abrir sucursales en cualquier otro estado miembro.

Además, como complemento, existen unas normas destinadas a asegurar la efectividad de los requisitos mínimos:

- 1.- El control de la transmisión de los bancos ya existentes y la vigilancia de los cambios en sus altos cargos²⁷.
- 2.- La reserva de actividades, o prohibición de realizar habitualmente el comercio de banca a toda persona no autorizada para ello. La legislación española actual ya contempla esta prohibición.

La adhesión de España a la CE ha comportado y comportará cambios en la legislación bancaria nacional para adaptarla a la comunitaria; y lo que es más importante cambios en la configuración, estructuración y funcionamiento del sistema financiero y bancario.

La adaptación de la legislación española a la normativa comunitaria se centra en tres grandes cuestiones:

1.-La supresión de todas aquellas normas que impedían el libre establecimiento y la prestación de servicios de entidades de otros estados miembros en las mismas condiciones establecidas para las nacionales. Esto se ha traducido en la unificación del proceso de creación de bancos nacionales y extranjeros, exigiéndoles las mismas condiciones y la eliminación de las restricciones operativas, es decir, a la prestación de servicios, de los bancos extranjeros comunitarios establecidos en España. Como ya vimos anteriormente, esto se está haciendo según un proceso progresivo que culmina el 31 de diciembre de 1992.

2.- La modificación del proceso de autorización de nuevas entidades para adaptarlo a los mandatos comunitarios. Esencialmente lo que ello ha supuesto es la configuración de dicho proceso como un procedimiento reglado.

La normativa comunitaria ya establece los requisitos básicos que deberán cumplirse para conseguir la autorización. Cuando se cumplan, las autoridades financieras españolas no podrán denegar la autorización de cualquier banco español o comunitario. No obstante, hasta 1992 pueden alegarse las "condiciones económicas de mercado".

3.- La adaptación de la legislación española a ciertas normas comunitarias concretas relacionadas todas ellas con la solvencia de las entidades. En particular la definición de

los recursos propios de las entidades de crédito y de los coeficientes de solvencia. En estas dos cuestiones la legislación española tiene que adaptarse antes de finalizar 1990. Otros temas relevantes en los que España ya está adaptada son la limitación de la concentración de riesgos y el establecimiento de sistemas de garantía de depósitos. Por contra, será precisa una adaptación en el tema de las participaciones en empresas no financieras.

Existen otras cuestiones secundarias o marginales, como por ejemplo las obligaciones de información de sucursales de bancos extranjeros, la organización interna adecuada y los procedimientos de control, el saneamiento y la liquidación de entidades de crédito, las cuentas anuales y las cuentas consolidadas de las entidades de crédito, la necesidad de colaboración entre las autoridades supervisoras comunitarias sujeta al secreto profesional y la vigilancia de las entidades de crédito en base consolidada. En estos dos últimos aspectos la legislación española ya se encuentra adaptada a la comunitaria.

Además de la regulación estrictamente bancaria, las autoridades comunitarias han procedido a una tarea reguladora en la industria de valores lo que, dado el carácter universal de la banca en muchos países de la CE y en particular en España, incide directamente en el entorno competitivo de los bancos además de afectar al mercado de valores y al conjunto del sistema financiero.

Destacaremos únicamente dos de las Directivas comunitarias que afectan a la industria de valores. La primera de ellas es la referente a los servicios de inversión en la industria de valores. Esta Directiva, propuesta en 1988 por la Comisión y que, cuando sea adoptada, debería implantarse en 1993, define las actividades que comprende esta industria y las empresas que operan en la misma y establece para estas empresas unos principios de libertad de establecimiento y de oferta de servicios similares a los contemplados en la Segunda Directiva Bancaria. La Directiva también determina la división de competencias entre el país de origen y el país de destino en cuanto a la regulación del sector. Así, y con el espíritu del reconocimiento mutuo, la mayor parte de este control está en manos del país de origen (control de cambios en la propiedad, capitalización, gestión del riesgo, honorabilidad e integridad profesional, conflictos de intereses, etc.), pero en ausencia de una mayor armonización de las legislaciones nacionales subsisten competencias significativas del país de destino (por ejemplo, en relación a la posibilidad de que entidades de crédito operen en el mercado de valores o a medidas de protección del inversor que se hayan adoptado en el país de destino y que deben ser cumplidas por las entidades de otros países miembros).

Las actividades de las entidades bancarias en el sector de valores se entiende que son reguladas por las normas establecidas en la Segunda Directiva (recuérdese que la lista de actividades comprendidas en dicha Directiva las incluye). Así, el negocio bancario y las actividades en la industria de valores están sometidas a regulaciones distintas cuando en la práctica en muchos países comunitarios se trata de áreas que a nivel empresarial se encuentran sumamente integradas (Walter y Smith, 1990). Ello dificulta lógicamente la creación de un entorno competitivo equitativo que no favorezca a determinado tipo de instituciones. Un ejemplo de estas dificultades lo constituye la capitalización exigida a los distintos tipos de entidades. Para los bancos, las normas establecidas en el Acuerdo de Basilea constituyen ya un punto de referencia. Sin embargo, no existe un estándar similar para las actividades de banca de inversión. La Comisión tiene previsto presentar una Propuesta de Directiva sobre este tema en la que sin duda deberá abordarse la capitalización exigible en este tipo de empresas que no perjudique su posición competitiva en los mercados pero que tampoco ponga en peligro la solvencia de las entidades²⁸.

Otra Directiva de gran importancia relativa a la industria de valores es la que regula los fondos de inversión mobiliaria. Esta Directiva fue adoptada en 1985 y se encuentra ya en vigor en todos los países comunitarios excepto Grecia y Portugal. La Directiva regula el tipo de valores en los que pueden invertir dichos fondos y establece unas reglas de conducta en este tipo de actividades. De nuevo tiene como principios fundamentales la libre oferta de servicios (en este caso los fondos) en toda la Comunidad y la regulación por parte del país de origen de aspectos tales como la aprobación de nuevos fondos y de los requisitos para su gestión. El país de destino tiene competencias únicamente en relación a la información que suministran los fondos en dicho país y a su comportamiento en los mercados, así como en relación al tratamiento fiscal. El impacto de la Directiva puede ser significativo en aquellos países como España en los que este tipo de fondos han tenido un escaso desarrollo y propiciar la penetración en dichos mercados de inversores institucionales extranjeros.

Todo este proceso de homologación en los aspectos regulatorios puede provocar cambios significativos en la configuración, y el funcionamiento del sistema financiero y bancario que han sido objeto de un amplio debate (Price Waterhouse, 1988; Neven, 1989; Vives, 1990b; Steinherr y Gilibert, 1988; Mañas 1989 y 1990) (ver capítulo 3).

ANEXO 1
OPERACIONES Y NEGOCIOS FINANCIEROS INCLUIDOS EN LA
SEGUNDA DIRECTIVA .

1. Recepción de depósitos o de otros fondos reembolsables.
2. Préstamos*.
3. Arrendamiento financiero ("leasing").
4. Operaciones de pago.
5. Emisión y gestión de medios de pago (tarjetas de crédito, cheques de viaje, cartas de crédito).
6. Concesión de garantías y suscripción de compromisos.
7. Transacciones por cuenta propia de la entidad o por cuenta de su clientela que tengan por objeto:
 - a) Instrumentos del mercado monetario (cheques, efectos, certificados de depósito, etc.).
 - b) Mercados de cambios.
 - c) Instrumentos financieros a plazo y opciones.
 - d) Instrumentos sobre divisas o sobre tipos de interés.
 - e) Valores negociables.
8. Participación en las emisiones de títulos y prestaciones de los servicios correspondientes.
9. Asesoramiento a empresas en materia de estructura del capital, de estrategia industrial y de cuestiones afines, así como asesoramiento y servicios en el ámbito de la fusión y compra de empresas.
10. Intermediación en los mercados interbancarios
11. Gestión o asesoramiento en la gestión del patrimonio.
12. Custodia de valores negociables.
13. Informes comerciales.
14. Alquiler de cajas fuertes.

* comprenden en especial:

- crédito al consumo,
- crédito hipotecario,
- "factoring" con o sin recurso,
- financiación de transacciones comerciales (incluido el "forfaiting").

ANEXO 2
DIRECTIVA DE LA CEE RELATIVA A LOS FONDOS PROPIOS DE LAS
ENTIDADES DE CRÉDITO.

PRINCIPALES NOTAS CARACTERISTICAS DE LA DIRECTIVA:

- Establece unas normas de base comunes, las cuales constituyen un instrumento esencial para lograr el mercado interior en el sector bancario; puesto que los fondos propios sirven para asegurar la continuidad de las entidades de crédito y para proteger el ahorro en tanto en cuanto se empleen para absorber pérdidas. Son así mismo un criterio importante para evaluar la solvencia de las entidades y para otros fines de vigilancia.
- Dichas normas se aplican a todas las entidades de crédito autorizadas en la Comunidad.
- Se afirma así mismo que la adopción de normas de base comunes será altamente beneficiosa para la Comunidad, al evitar distorsiones de la competencia, y fortalecer el sistema bancario.
- La definición de los fondos propios contiene un máximo de elementos y cantidades limitativas, dejándose al poder discrecional de los Estados miembros la utilización de la totalidad o de una parte de dichos elementos y la fijación de límites inferiores a dichas cantidades limitativas.
- En función de la calidad de los elementos que componen los fondos propios se distingue entre:
 - fondos propios de base
 - fondos propios complementarios

Éstos últimos no deben representar más del 100% de los fondos propios de base; y además la inclusión de determinados elementos de los fondos complementarios debe limitarse el 50% de los fondos propios de base.

- Se contempla la necesidad de determinar la importancia de los fondos propios consolidados de un grupo de entidades de crédito; que se hará de conformidad con la directiva 83/350/CEE.

- Pero se deja libertad a los Estados miembros para escoger la técnica contable con arreglo a la cual se habrá de efectuar el cálculo de los fondos propios.

- Esta Directiva se enmarca en el esfuerzo internacional iniciado, a mayor escala, para conseguir una aproximación de las normativas en vigor en los principales países en materia de adecuación de los fondos propios.

DEFINICION DE LOS FONDOS PROPIOS.

Los fondos propios no consolidados de las entidades de crédito estarán constituidos por los siguientes elementos:

- 1/ El capital, en la medida que se haya desembolsado, más la cuenta de las primas de emisión, pero excluyendo las acciones preferenciales acumulativas.

- 2/ Las reservas, y los resultados transferidos mediante asignación del resultado final.

- 3/ Las reservas de reevaluación.

- 4/ Los fondos para riesgos bancarios generales. (Se incluyen con carácter provisional, y se anuncia que ya se tomará una decisión definitiva al respecto).

- 5/ Los ajustes de valoración.

- 6/ Aquellos otros elementos que, independientemente de su denominación jurídica o contable, presenten las siguientes características:

- a/ que puedan ser libremente utilizados por la entidad de crédito para cubrir los riesgos inherentes al ejercicio de la actividad bancaria, cuando aún no se hayan determinado las pérdidas o minusvalías.

- b/ que su existencia esté reflejada en la contabilidad interna.

- c/ que su cuantía esté fijada por la dirección de la entidad de crédito, verificada por censores independientes, comunicada a las autoridades competentes y sometida al control de las mismas.

También podrán ser aceptados como otros elementos los títulos de duración indeterminada y los demás instrumentos similares que cumplan los siguientes requisitos:

- a/ que no puedan ser reembolsados a petición del portador o sin el acuerdo previo de la autoridad de vigilancia.

- b/ que el contrato de emisión deba conceder a la entidad de crédito la posibilidad de diferir el pago de los intereses de la deuda.

- c/ que los créditos del acreedor contra la entidad de crédito deban estar subordinados en su totalidad a la de todos los acreedores no subordinados.

- d/ que los documentos que regulen la emisión de los títulos deban establecer que la deuda y los intereses no pagados puedan absorber pérdidas, dejando a la entidad de crédito la posibilidad de seguir operando.

- e/ que únicamente se tengan en cuenta los importes efectivamente pagados.

- 7/ Los compromisos de los miembros de las entidades de crédito constituidas en forma de sociedades cooperativas, y los compromisos solidarios de los prestatarios de determinadas entidades organizadas en forma de fondos.

- 8/ Las acciones preferenciales acumulativas a plazo fijo y los préstamos subordinados, cuando existan acuerdos vinculantes con arreglo a los cuales, en caso de quiebra o de liquidación de la entidad de crédito, tales préstamos ocupen un lugar inferior a los créditos de todos los demás acreedores y no se reembolsen hasta que se hayan pagado todas las demás deudas vigentes en ese momento.

Los créditos subordinados también deberán cumplir los siguientes requisitos:

- a/ que únicamente se tengan en cuenta los fondos efectivamente desembolsados.

- b/ dichos fondos deben tener un vencimiento inicial de al menos cinco años.

- c/ que la cuantía hasta la cual pueden considerarse fondos propios sea objeto de una reducción gradual durante al menos los cinco años anteriores a su vencimiento.

d/ que el contrato de préstamo no incluya cláusulas que estipulen que, en determinadas circunstancias distintas de la liquidación de la entidad de crédito, la deuda deberá reembolsarse antes de la fecha de vencimiento acordada.

Se deducirán los siguientes elementos:

9/ Las acciones propias en poder de la entidad de crédito.

10/ Los activos inmateriales.

11/ Los resultados negativos de cierta importancia del ejercicio en curso.

12/ Las participaciones en otras entidades de crédito o en instituciones financieras superiores al 10% del capital de las mismas, así como los créditos subordinados y los instrumentos contemplados en el punto 6 que la entidad de crédito o la institución financiera posea contra otras entidades de crédito o instituciones financieras en las que su participación sea superior al 10% del capital.

13/ Las participaciones en otras entidades de crédito y en instituciones financieras inferiores o iguales al 10% del capital de estas últimas, así como los créditos subordinados y los instrumentos contemplados en el punto 6 que la entidad de crédito posea contra otras entidades de crédito o instituciones financieras distintas de las contempladas en el punto 12 por una cantidad equivalente al total de dichas participaciones, créditos subordinados e instrumentos superior al 10% de los fondos propios calculados antes de deducir los elementos 12 y 13 de la entidad de crédito.

DEDUCCIONES Y LIMITACIONES

Los elementos contemplados en los puntos 3 y 5 a 8 estarán sujetos a las siguientes limitaciones:

a/ El total de los elementos 3 y 5 a 8 se limitará a un máximo equivalente al 100% de los elementos 1 más 2 menos los elementos 9, 10 y 11.

b/ El total de los elementos 7 y 8 se limitará a un máximo equivalente al 50% de los elementos 1 más 2 menos los elementos 9, 10 y 11.

c/ El total de los elementos 12 y 13 se deducirá del total de los elementos.

Las autoridades competentes podrán autorizar provisionalmente y en circunstancias excepcionales, a las entidades de crédito a rebasar esos umbrales establecidos.

ULTIMAS CONSIDERACIONES

Tal como se define en los puntos 1 a 8, el concepto de fondos propios incluye un máximo de elementos y cantidades. La utilización de dichos elementos o el establecimiento de límites inferiores, así como la deducción de otros elementos distintos de los enumerados en los puntos 9 a 13, se dejarán a la discreción de los Estados miembros.

Los Estados miembros adoptarán las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo dispuesto en esta Directiva, a más tardar en la fecha de entrada en vigor de las medidas de aplicación de la Directiva del Consejo relativa al coeficiente de solvencia de las entidades de crédito, y a más tardar el 1 de enero de 1993.

ANEXO 3

DIRECTIVA DE LA CEE SOBRE EL COEFICIENTE DE SOLVENCIA DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO.

PRINCIPALES CONSIDERANDOS DE LA DIRECTIVA.

- Unos coeficientes de solvencia adecuados desempeñan un papel fundamental en la supervisión cautelar de las entidades de crédito.

- Los porcentajes de ponderación de los activos y las operaciones reflejadas en las cuentas de orden según el grado de riesgo son medidas de solvencia particularmente acertadas.

- La medida y la consideración de los riesgos de tipo de interés y de cambio y otros riesgos de mercado, son asimismo de gran importancia para una supervisión cautelar.

- No cabe esperar que las ponderaciones de riesgo que figuran en esta directiva reflejen en todos los casos la posibilidad real de que se produzca el riesgo de crédito.

EL COEFICIENTE DE SOLVENCIA

- A fin de evaluar la solvencia de las entidades de crédito, las autoridades competentes de los Estados miembros garantizarán que se calculen coeficientes para cada entidad de crédito; dichos coeficientes reflejarán la proporción existente entre sus fondos propios y los valores totales ajustados al riesgo de sus activos y cuentas de orden.

- Los coeficientes se calcularán sobre una base consolidada, de acuerdo con la directiva 83/350/CEE y la directiva 86/635/CEE.

Sin perjuicio de lo anterior, también se calcularán coeficientes no consolidados para todas las entidades de crédito.

- Las autoridades competentes garantizarán que los coeficientes sean verificados como mínimo dos veces al año.

EL NUMERADOR DEL COEFICIENTE

Los fondos propios, tal como se definen en la directiva 89/299/CEE, constituirán el numerador del coeficiente de solvencia.

EL DENOMINADOR DEL COEFICIENTE

Se asignarán grados de riesgo de crédito, expresados en ponderaciones porcentuales, a los diferentes activos.

El valor de balance de cada activo se multiplicará por la ponderación correspondiente para llegar a un valor ajustado al riesgo.

La suma de todos los valores ajustados al riesgo constituye el denominador del coeficiente de solvencia.

Se aplicarán los siguientes grupos de ponderaciones a los distintos activos y cuentas de orden; aunque las autoridades competentes podrán establecer ponderaciones más elevadas si lo consideran conveniente:

- a/ ponderación nula.
- b/ ponderación del 10%.
- c/ ponderación del 20%.
- d/ ponderación del 50%.
- e/ ponderación del 100%.

MAGNITUD DEL COEFICIENTE

A partir del 1 de enero de 1.993, las entidades de crédito deberán mantener coeficientes de como mínimo un 8%.

No obstante lo anterior, las autoridades competentes podrán establecer coeficientes mínimos más elevados si lo consideran apropiado.

Hasta el 31 de diciembre de 1.992, las entidades de crédito cuyos coeficientes sean inferiores al 8% deberán garantizar el objetivo mínimo sin que disminuya su coeficiente, salvo de manera temporal debido a las fluctuaciones que puedan producirse en el curso de una operación de obtención de capital nuevo.

Los estados miembros adoptarán las medidas necesarias para cumplir esta directiva a más tardar el 1 de enero de 1.991.

NOTAS

*Este capítulo se fundamenta parcialmente en el trabajo de Caminal, Gual y Vives (1990).

¹Situado en Barcelona, este mercado está integrado por 45 entidades financieras, entre ellas los grandes bancos y cajas españoles y cinco bancos extranjeros. Su capital es de 1.500 millones de pesetas, repartido a partes iguales entre 34 miembros que tienen la categoría de accionistas, de ellos 20 miembros liquidadores que pueden liquidar sus propias operaciones, las de sus clientes y las de los miembros no liquidadores.

²Como ha indicado Ortega (1990) este es un punto oscuro de la legislación al haber contradicciones entre el articulado de la ley y la exposición de motivos de la misma. En la práctica se han permitido participaciones superiores al mencionado 50%.

³Art. 39.3 Ley 26/1988 de 29 de Julio sobre "Disciplina e intervención de las entidades de crédito" que modifica el artículo 1º del R.D.L. 198/1986.

⁴Este conjunto de entidades tienen prohibido tomar depósitos o préstamos a la vista, por plazo indeterminado o por plazos inferiores a los que determine el Ministerio de Economía y Hacienda que, en ningún caso, podrán ser inferiores a un año (Ley 26/1988 de 29 de Julio).

⁵García Hermoso y Ubiña (1990) achacan este reducido peso a la atomización del sector de seguros y a la inadecuación de la nueva legislación de fondos de pensiones.

⁶Algo parecido ha ocurrido con las Sociedades de Inversión Mobiliaria que, sin embargo, han experimentado un auge significativo en los últimos años.

⁷ R.D.2290/1977

⁸ Los bancos privados y las cooperativas de crédito siempre han estado autorizados a realizar descuento de efectos.

⁹ Por contra, en 1942 se prohibió a la banca los créditos con garantía hipotecaria, salvo excepciones justificadas y previa autorización del Banco de España. Además las operaciones de crédito con garantía pignoratícia de valores mobiliarios se sujetaron a ciertos límites. En 1969 se derogó la prohibición relativa a créditos hipotecarios, no precisando autorización previa los formalizados a plazo mayor de 18 meses, pero subsistiendo una obligación de comunicar al Banco de España las operaciones realizadas de esta naturaleza. Hasta 1981 no se han derogado todos los condicionamientos anteriores, y para todas las entidades de depósito.

¹⁰En el ámbito del seguro únicamente algunas cajas tenían la posibilidad de llevar a cabo actividades. Dicha posibilidad desapareció a partir del primero de enero de 1990, por lo que a partir de dicha fecha estas entidades llevarán a cabo dicho tipo de actividad financiera mediante su participación en compañías de seguros como, en la práctica, han estado haciendo el resto de entidades del sector.

¹¹Hasta 1960 la banca privada tenía prohibido realizar operaciones de crédito a más de 90 días. En 1960 se estableció que el crédito a más de 18 meses necesitaría autorización previa. Al crearse los bancos industriales en 1962, como instituciones enfocadas a una financiación a largo plazo, se prohíbe a los mismos realizar las llamadas "operaciones comerciales", entendiendo por éstas las que no tengan por objeto directo o último financiar una inversión de capital fijo, exceptuándose las realizadas con empresas en las que tengan una "participación importante". Posteriormente, estas limitaciones se irían relajando. Poco a poco se fue liberalizando el crédito a medio y largo plazo, primero para los bancos industriales y de negocios (1962) y luego para los comerciales y mixtos (1969). Incluso ha existido un esquema de financiación obligatoria a medio y largo plazo, derogado en 1985.

¹²El Banco Exterior de España constituye un caso especial. Se trata de una entidad que no está nacionalizada aunque tiene naturaleza pública a través de una participación mayoritaria del Estado en su capital. Está a su cargo, con carácter preferente, el crédito a la exportación, viniendo obligado a cumplir las normas generales reguladoras de los bancos privados y algunas específicas, dada su peculiar actividad y circunstancia.

¹³Respecto a las sucursales y filiales de cajas de ahorro extranjeras debe señalarse que actualmente el régimen, procedimiento y requisitos de autorización son los mismos que para las cajas y cooperativas de crédito españolas. Por lo que respecta a las cajas de ahorro, todas ellas, una vez han obtenido la autorización para empezar a operar, quedan sujetas a un período de tutela durante el cual están sometidas a determinados condicionantes y normas especiales. Pero lo importante, a efectos de lo que aquí nos interesa, es que el tratamiento es el mismo tanto si la entidad es española como extranjera.

¹⁴Los momentos más sobresalientes en la evolución que ha conducido hasta la situación actual han sido los siguientes:

- En 1940 se instauró un régimen fuertemente restrictivo que prohibió la creación de nuevas entidades, la apertura de oficinas de las ya existentes e, incluso, las ampliaciones de capital.

A esta situación se le ha venido llamando "statu quo" bancario, y perduró inalterada hasta la reforma de 1962.

- A raíz de la Ley 2/1962, se establecieron las normas para la creación de los nuevos bancos industriales y de los comerciales, en base al modelo de especialización que en otro lugar se comenta. Esto supuso la ruptura formal del "statu quo".

- En 1974 se dictaron normas comunes para la creación de bancos privados españoles, en una tendencia de superación de la especialización legal establecida con la reforma de 1962.

- En 1978 se autorizó y reguló la instalación de la banca extranjera en España, que anteriormente estaba prohibida. Se diseñó un régimen especial diferente al de los bancos nacionales.

- En 1986, como consecuencia del ingreso de España en la CE, se equiparó el régimen, procedimiento y requisitos de autorización para la banca extranjera con el de la española.

Lo mismo se hizo para las cajas de ahorro y para las cooperativas de crédito.

Puede decirse que es la necesidad de adaptación de la regulación bancaria española al ordenamiento jurídico comunitario el factor que ha impulsado y está impulsando los cambios legales y reglamentarios en materia de autorización y expansión de las entidades bancarias.

Dos son los principios comunitarios básicos que presiden la normativa sobre autorización de entidades de crédito en general:

- 1.- La supresión de las restricciones a la libertad de establecimiento y a la libre prestación de servicios de los bancos y otros establecimientos financieros.

- 2.- La coordinación y armonización de las disposiciones legislativas, reglamentarias y administrativas sobre el acceso a la actividad de los establecimientos de crédito y su actividad.

En base a estos principios, las modificaciones más significativas que ha introducido la adaptación en la normativa española se refieren a:

- La consideración de la autorización como un acto reglado, perdiendo por tanto su carácter discrecional.

- Aplicar las mismas condiciones a entidades españolas y a las procedentes de otros países comunitarios.

No obstante, España puede invocar, durante un período transitorio que terminará el 31 de diciembre de 1992, los llamados criterios de necesidad económica de mercado para denegar la autorización.

Adicionalmente, los bancos extranjeros tendrán dentro de este mismo período las limitaciones, comentadas en otro lugar, sobre financiación en el mercado interior español y sobre apertura de oficinas.

Por lo que se refiere a los bancos de terceros países, quedan equiparados a los procedentes de los países comunitarios una vez que reciban la autorización del establecimiento, pero para otorgar ésta podrán invocarse siempre (incluso después de 1992) los criterios de necesidad económica, y seguirá rigiendo la aplicación del principio de reciprocidad y la posibilidad de exigir garantías complementarias.

¹⁵ Como se ha señalado anteriormente, al finalizar la guerra civil se instauró en España un esquema de inmovilismo absoluto en materia de expansión de las entidades bancarias, como una manifestación más del "statu quo". Para todas las entidades de depósito existía la prohibición de abrir nuevas oficinas.

La reforma bancaria introducida a partir de la Ley 2/1962 pondría fin a ese largo período de inmovilismo pasándose a una situación que se ha denominado como de "flexibilidad controlada".

Debe tenerse en cuenta que la regulación era distinta para bancos, cajas y cooperativas de crédito.

BANCOS.

- En 1963 se inicia un período de planificación dirigida mediante los llamados "planes de expansión". Desde 1964 hasta 1973 se sucedieron nueve planes anuales de este tipo. En ellos, la base objetiva para medir la capacidad de expansión consumida consistía en un baremo sobre los recursos totales de cada entidad.

- En 1974 se modifican las normas de expansión bancaria, declarándose que todos los bancos podrán abrir libremente, en cualquier momento, nuevas oficinas; exigiéndose únicamente un margen suficiente de capacidad de expansión y una comunicación previa al Banco de España, al solo efecto de comprobar dicho extremo. Se modifica también la base objetiva para establecer la capacidad consumida, que pasa a determinarse en un baremo sobre los recursos propios de la entidad. El esquema regulatorio consistía, a grandes rasgos, en lo siguiente: la expansión de los bancos se basaba en la existencia de recursos propios suficientes, teniendo en cuenta la capacidad de expansión disponible calculada en base al consumo de recursos propios en función de los habitantes de las plazas donde estaban establecidas, o pretendían establecerse.

CAJAS DE AHORRO.

- El período de expansión planificada se inicia para las cajas de ahorro en 1964, con baremos referidos a los recursos totales de las entidades.

- En 1975, con criterios similares a los seguidos en el caso de los bancos, se establecieron normas liberalizadoras de la expansión de las cajas de ahorro. También los baremos pasan a calcularse sobre los recursos propios, aunque con alguna peculiaridad propia.

Lo que sí es realmente importante es que, para las cajas de ahorro, el principio de libertad de expansión sólo tenía aplicación en el territorio de la Comunidad Autónoma donde la caja tuviese su sede social. La

expansión fuera del territorio de la Comunidad Autónoma estaba sujeta a una serie de limitaciones en función del número de oficinas que, previamente, hubiese establecido en provincias de otras Comunidades Autónomas, o de que existiese o no otra caja con sede social en la provincia de que se trate, si bien se preveía la posibilidad de convenios sobre expansión mutua entre cajas de Comunidades distintas. Tenía también un tratamiento especial la apertura de oficinas en cinco grandes ciudades (Madrid, Barcelona, Valencia, Zaragoza y Bilbao), exigiéndose unos recursos ajenos de al menos 50.000 millones de pesetas y el mantenimiento de un coeficiente de garantía del 5% como mínimo.

COOPERATIVAS DE CREDITO Y CAJAS RURALES.

La expansión de estas entidades ha estado regulada por una Orden de 1980, estableciéndose el principio general de libertad de expansión para las cooperativas no agrarias y limitándose la de las cajas rurales a sus ámbitos territoriales de actuación, siempre que contasen con la capacidad disponible de expansión requerida.

Cabe señalar, por último, que el Banco de España estaba facultado para someter la apertura de oficinas de cajas de ahorro y cooperativas de crédito a previa autorización expresa, cuando estimase que la política de expansión que seguía alguna de esas entidades podía dañar gravemente la cuenta de resultados. No estaba regulado, respecto a la banca, un régimen cautelar en este sentido.

Casos especiales en materia de expansión del número de oficinas eran los referidos a:

- las entidades de nueva creación durante los primeros años de ejercicio de actividades.
- las entidades extranjeras establecidas en España.

Ambas estaban sometidas a unas limitaciones especiales.

¹⁶Los principales hitos a lo largo de ese proceso cuyo inicio puede datarse en 1969 son los siguientes:

1/ La situación de partida: durante los sesenta todos los tipos de interés de las entidades bancarias estaban legalmente fijados. Con una peculiaridad importante como señalan Trujillo et al (1988), los tipos pasivos eran máximos mientras que los tipos activos eran mínimos. Las consecuencias de esto en términos de la competencia entre entidades son obvias.

2/ Con la reforma de 1969 se puede decir que empieza el proceso de liberalización.

- Los tipos de activo pasan a ser máximos.

- Se establece el "tipo de interés básico o de redescuento del Banco de España" que se convierte en la referencia para fijar los tipos aplicables a los depósitos y a los créditos de acuerdo con ciertos márgenes; salvo para las cuentas corrientes que tenían un tipo fijo.

- Los depósitos con vencimiento a más de dos años en los bancos industriales, los préstamos de vencimiento superior a tres años, los depósitos en moneda extranjera y las transacciones interbancarias, son todos ellos liberalizados. Estas últimas lo fueron en 1964.

3/ En 1974 se liberalizan completamente los tipos de interés de las operaciones con un vencimiento superior a los dos años, sean de activo o de pasivo, y para todos los tipos de entidades bancarias.

4/ En 1977 los tipos de interés a más de un año de vencimiento son liberalizados, tanto para las operaciones pasivas como para las activas no sometidas a coeficientes. Las cuentas corrientes y de ahorro siguen teniendo un tipo máximo fijo.

5/ En 1981 se liberalizan varios tipos de interés:

- todos los tipos de interés activos, sea cual sea el vencimiento y el importe; excepto para las operaciones activas sometidas a los coeficientes de inversión obligatoria

- los tipos pasivos con un vencimiento superior a seis meses y más de un millón de pesetas.

- los tipos de interés de las operaciones pasivas de las entidades bancarias con otros intermediarios financieros o con gobiernos locales.

6/ En 1987 todos los tipos de interés y precios de los servicios quedan liberalizados.

Paralelamente, se endurecen las obligaciones de publicidad y de transparencia de las entidades de depósito con su clientela.

¹⁷Norma 7a, 2a, de la Circular del Banco de España 15/1988.

¹⁸El precedente del coeficiente de caja fue el de liquidez establecido en 1963 en desarrollo de lo previsto en la Ley 2/1962. En realidad dicho coeficiente fue inoperante durante años y quedó formalmente extinguido en 1971.

En sus orígenes, la regualción del coeficiente de caja era distinta para cada tipo de entidad de depósito:

-los bancos industriales fueron las primeras entidades obligadas a mantener un coeficiente de caja, según una normativa de 1963.

- para la banca no industrial fue previsto en 1962, pero no se fijó su nivel hasta diciembre de 1970.

- para las cajas de ahorro se estableció en 1964, pero su cuantía no se fijó hasta diciembre de 1971.

-para las cooperativas de crédito y cajas rurales se estableció en 1978, iniciándose la obligación de su cumplimiento a partir del año siguiente.

El Banco de España, en virtud de las atribuciones que tiene conferidas, modificó en distintas ocasiones el coeficiente de caja tanto en sus niveles mínimos como en el sistema de cálculo. En diciembre de 1983 los niveles fijados para los bancos, industriales y no industriales, y cajas de ahorro, eran del 7,75% de los pasivos computables. Adicionalmente, un 4% de dichos pasivos computables debía mantenerse como depósito obligatorio en el Banco de España, remunerado al 10%. El coeficiente de caja de las cooperativas de crédito y cajas rurales estaba fijado en un 6,75% de los pasivos computables, sin exigencia de constituir depósitos remunerados.

19 COEFICIENTE DE INVERSIÓN DE LA BANCA:

1.- Hasta 1958 la inversión de la banca en fondos públicos funcionaba mediante un mecanismo de asignación obligatoria de tales fondos, como medio expeditivo para su colocación, que era paliada por el derecho a la pignoración automática en el Banco de España de los títulos suscritos.

2.- En 1958 se autorizó al Ministerio de Hacienda para fijar, en forma de porcentaje de los depósitos de clientes, la cuantía mínima de la cartera de fondos públicos de los bancos privados. El nivel de este coeficiente fue oscilando en el tiempo pero con una tendencia creciente

3.- En 1971 se transforma el coeficiente de fondos públicos en un coeficiente de inversión, en el que también van a tener cabida los efectos representativos de los créditos especiales que, hasta entonces, contaban con el privilegio del redescuento automático en el Banco de España.

Nace así el coeficiente de inversión con una doble vertiente:

- La parte o tramo de fondos públicos.

- La parte o tramo de créditos o efectos especiales.

De hecho, la estructura y definición de los activos de cobertura iría sufriendo *modificaciones sucesivas* a lo largo del tiempo, en una serie prolija de disposiciones que dió pie a la creación de subcoeficientes dentro de los coeficientes.

Lo mismo puede decirse para los niveles asignados a los distintos coeficientes parciales de cada tramo y subtramo, si bien la tendencia general durante muchos años fue hacia el aumento de las exigencias.

Un hecho sobresaliente de esta regulación es que no trataba por igual a los distintos tipos de bancos. Así por ejemplo, a comienzos de 1985 el nivel del coeficiente global estaba establecido en un 21,50% para bancos comerciales y mixtos y en un 18,50% para bancos industriales.

El Banco Exterior de España estaba sujeto a un tratamiento especial, al consistir los activos de cobertura de su coeficiente en créditos relacionados con la exportación, exclusivamente.

Debe señalarse, por último, que en 1984 se estableció un nuevo coeficiente de inversión específico en Pagarés del Tesoro, por razones excepcionales del política monetaria.

INVERSIONES OBLIGATORIAS DE LAS CAJAS DE AHORRO.

Tradicionalmente, las inversiones de las cajas de ahorro han constituido uno de los aspectos más intervenidos del sistema financiero español.

Aunque ya hubo algunas otras disposiciones con anterioridad, cabe reseñar que en 1964 se autorizó al Ministerio de Hacienda para fijar el porcentaje de fondos públicos de estas entidades hasta en un 60% de sus recursos ajenos.

Posteriormente, sucesivas disposiciones establecieron distintos porcentajes tanto para fondos públicos como para préstamos especiales, con unos niveles que en 1977 llegaron al 43% y el 24% respectivamente.

- En 1977 se introdujo una reforma que supuso una reducción sustancial de las inversiones obligatorias de las cajas, con un esquema de disminución escalonada de los coeficientes. No obstante, las necesidades de financiación del Estado hicieron que en 1984 se volviese a elevar el coeficiente de fondos públicos, lo que pone de manifiesto la lentitud e inseguridad del proceso de reducción.

De resultados de todo ello, a comienzos de 1985 el coeficiente de fondos públicos era de un 25,25% y el de préstamos y créditos especiales de un 1%

- Al igual que para los bancos, en 1984 se implantó un coeficiente de inversión específico en Pagarés del Tesoro por la razones ya indicadas relativas a las necesidades de la política monetaria

INVERSIONES OBLIGATORIAS DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO COOPERATIVO.

- En 1981 empezaron a operar sendos coeficientes para estas entidades:

1.- un coeficiente de inversión obligatoria, como porcentaje de sus recursos ajenos, del 20%.

2.- un coeficiente de préstamos de regulación especial del 10%.

Existían algunas diferencias según se tratase de cajas rurales o cooperativas de crédito no agrarias.

²⁰En el caso de las cajas rurales, el porcentaje mínimo en Pagarés del Tesoro será del 70%, debiendo materializar el resto de sus inversiones computables en activos cuya finalidad sea el fomento de la agricultura. El Banco Exterior debe destinar la totalidad de su coeficiente a las finalidades de financiación de la exportación que ya tenía señaladas.

²¹Históricamente las limitaciones a la inversión en valores industriales e inmovilizado han estado ligadas con el tema de la equiparación operativa de los distintos tipos de entidades. Con la reforma del crédito y la banca de 1962, se establecieron una serie de limitaciones para la operativa sobre adquisición y

tenencia por la banca de valores industriales. La propia Ley 2/1962, a la vez que anuncia la promulgación de un estatuto legal de los bancos industriales y de negocios que tendrán como función primordial la promoción de nuevas empresas, establece ya un criterio limitativo en lo que se refiere a las compras futuras, por los bancos, con fondos de sus clientes, de acciones o participaciones de sociedades que estén ya en funcionamiento. El desarrollo de dicha ley generalizó, en principio, una relación entre las inversiones en valores industriales y en inmovilizado (inmuebles y mobiliario e instalaciones) y los recursos propios de cada entidad, en los siguiente términos:

- Para la llamada banca mixta, se estableció que no podrían adquirir nuevos valores industriales, salvo con autorización expresa y concreta del Ministerio de Hacienda, cuando su cartera total de esta clase de valores más sus inmovilizaciones en edificios y mobiliario, rebasaran la cifra de su capital y reservas.

- Una prohibición absoluta en el caso de los bancos comerciales nuevos para adquirir o poseer acciones o participaciones en otros bancos o empresas.

En 1972 esta prohibición absoluta se suavizó, pasando a tener un carácter temporal, al establecerse que durante los primeros cinco años de existencia de los bancos comerciales de nueva creación, su cartera de valores debería estar integrada exclusivamente por fondos públicos. Esta limitación se derogaría en 1988.

- Una mayor flexibilidad y amplitud para los recién creados bancos industriales. Se les autorizó a que con sus recursos ajenos pudiesen adquirir acciones o participaciones en sociedades de carácter industrial o agrícola, pero únicamente en el momento de su constitución, o directamente en las ampliaciones de capital de las sociedades anteriormente constituidas. Asimismo, se les señaló un límite más amplio para su cartera de valores industriales: el triple de sus recursos propios. Se preveyeron en unos y otros casos la posibilidad de autorizaciones de carácter excepcional.

- Las limitaciones a la cartera de valores industriales abarcaron inicialmente tanto a los de renta variable como a los de renta fija. Pero a partir de 1974 se permitió a la banca la adquisición y tenencia de títulos privados de renta fija, sin ninguna limitación.

Otras limitaciones referidas al resto de entidades de depósito son las siguientes:

- La banca extranjera instalada en España en virtud del R.D. 1388/1978 ha tenido limitada su cartera de valores a fondos públicos y títulos de renta fija, permitiéndose, no obstante, ciertas excepciones de menor importancia. Estas restricciones se levantaron en 1987.

- Para las cooperativas de crédito:

Desde 1979 han tenido un régimen similar. En esa fecha se estableció que su cartera de renta variable, más las inmovilizaciones en edificios y mobiliario, no podría rebasar la cifra de su capital y reservas, salvo autorización ministerial.

- Para las cajas de ahorro:

Más que una limitación expresa, existía desde 1979 un régimen de consulta previa al Banco de España para inversiones de carácter general en valores industriales de renta variable cuando la participación fuese superior al 20% del capital de la sociedad

Además, todas estas limitaciones estructurales de la cartera de valores industriales de las entidades de depósito, debían, a su vez, combinarse con los límites cuantitativos fijados para los riesgos (inversión en valores y créditos) con un solo titular o con un grupo de empresas filiales, en relación con los recursos totales de la entidad:

- 2,5% en bancos no industriales y cajas de ahorro.

- 10% en bancos industriales.

- 5% en cooperativas de crédito y cajas rurales.

22 EL F.G.D. EN CAJAS DE AHORRO, al igual que el de los bancos, inicialmente tuvo una mera finalidad de seguro de depósitos. En 1982 se le dotó de personalidad jurídica propia estableciéndose para el mismo un régimen jurídico que es paralelo a todo lo indicado para el de los bancos, salvo en lo relativo a las diferencias derivadas de la configuración específica de los recursos propios de las cajas de ahorro. Su actuación ha sido mucho menos intensa que la del F.G.D. de los bancos, limitándose a la supervisión y vigilancia de ciertas cajas cuya situación así parecía aconsejarlo, y a prestar apoyo financiero a algunas de ellas. En atención a la saneada posición financiera del F.G.D. en Cajas de Ahorro y a la situación económica del conjunto de este sector, en 1988 se rebajaron las aportaciones anuales de las cajas hasta el 0,3 por mil de sus depósitos. Por su parte, el Banco de España contribuye con una aportación anual por una cuantía equivalente al 100% de la realizada por el conjunto de las cajas. La cobertura de los depósitos en la actualidad es de un millón y medio de pesetas.

EL F.G.D. EN COOPERATIVAS DE CRÉDITO se dotó de personalidad jurídica y con un régimen igual que el de los dos anteriores, con las salvedades propias de la estructura del capital de este tipo de entidades. Ha intervenido en procesos de saneamiento y adjudicación o liquidación de entidades en crisis. La aportación de las cooperativas al F.G.D. se mantiene actualmente en el uno por mil de sus depósitos.

23 Inicialmente, tras su creación en 1977, el F.G.D. consistió simplemente en un mecanismo de seguro cuya única finalidad era la de garantizar depósitos de hasta 500.000 pesetas por titular, *previa* suspensión

de pagos o quiebra de una entidad. No tenía personalidad jurídica propia y estaba gestionado y administrado por el Banco de España.

Se financiaba a través de:

- la aportación realizada por los bancos privados, en un uno por mil de sus depósitos, pagadera de una vez. Esta aportación servía de activo de cobertura para el coeficiente de caja.

- y de una aportación del Banco de España en una cuantía igual a la suma global aportada por los bancos.

En 1978 se permite al F.G.D. conceder anticipos a una entidad con problemas de solvencia hasta una cuantía igual a la de los depósitos garantizados, sin ser necesario en este caso la previa declaración de suspensión de pagos o de insolvencia

En 1978, al inicio de la crisis bancaria, se crea la Corporación Bancaria S.A., entidad a la que se encomienda el tratamiento de los problemas de los bancos con dificultades.

El argumento que justificó su creación fue la insuficiencia del simple sistema de garantía de depósitos para abordar los graves problemas planteados por las entidades en crisis, ya que el Fondo no podía profundizar en el tratamiento dirigido al saneamiento de esas entidades en dificultades. Por tal motivo la Corporación Bancaria, S.A. tenía personalidad jurídica propia y podía adquirir el control de bancos en crisis, gestionarlos y sanearlos, para posteriormente enajenarlos. Estaba participada a partes iguales por la banca privada y por el Banco de España.

²⁴Puede decirse que con anterioridad al inicio de la crisis bancaria, a mediados de los setenta, la normativa sobre solvencia bancaria en España era precaria e inadecuada. Consistía básicamente en dos instrumentos: coeficiente de garantía y limitaciones de créditos.

1.- El coeficiente de garantía.

Aunque con anterioridad ya existía cierta regulación al respecto, puede considerarse que el antecedente del coeficiente de garantía en España se encuentra en la facultad otorgada al Ministerio de Hacienda por la Ley de Ordenación Bancaria de 1946 para "exigir con carácter general el mantenimiento de una determinada proporción entre el importe de los recursos propios y el conjunto de sus obligaciones".

No obstante, el coeficiente de garantía no adquiriría carta de naturaleza hasta la reforma iniciada con la Ley de Bases de 1962. Las normas desarrolladoras de dicha ley autorizaron al Ministerio de Economía y Hacienda para la fijación de sendos coeficientes de garantía:

- uno para los bancos industriales

- y otro para los que se ha venido llamando bancos comerciales y mixtos.

El coeficiente de los bancos industriales fue establecido de inmediato, en 1963. Para el resto de la banca no se estableció este coeficiente hasta 1974. En cuanto a las cooperativas de crédito y cajas rurales, el coeficiente de garantía no los fue de aplicación hasta 1979, fijándose en la misma cuantía que para los bancos comerciales (8%).

Las cajas de ahorro no estuvieron formalmente sometidas a un coeficiente legal de garantía. Sin embargo tal coeficiente se les aplicó con un carácter instrumental o de referencia en los dos siguientes aspectos de su actividad:

- Por un lado dada la exigencia, junto con un cierto volumen de recursos ajenos, del mantenimiento de cierto nivel mínimo en el coeficiente de garantía para su expansión en cinco grandes ciudades.

- Por otro lado, el coeficiente de garantía servía para determinar la parte de excedentes líquidos que las cajas debían destinar a reservas y, consiguientemente, el desarrollo posible de su obra benéfico-social. Reglamentariamente se especificaban unos porcentajes mínimos de dotación a reservas obligatorias, en función del coeficiente de garantía que mantuviesen.

Para los bancos, ese coeficiente se definía como una relación por cociente entre los recursos propios (capital desembolsado, reservas de regularización y remanente de ejercicios anteriores, deducidas las pérdidas y primas de emisión pendientes) y los ajenos.

El valor del coeficiente establecido en principio para los bancos industriales fue del 15% y rebajado posteriormente (1968) al 10%, conservándose así hasta la radical modificación de 1985. Para la banca no industrial el coeficiente era del 8%.

Este sistema era criticable por diversos motivos.

- El volumen mínimo de recursos propios exigido se hacía depender del volumen de depósitos o financiaciones recibidos, lo cual no se cree que sea una buena aproximación al riesgo en que incurre la entidad. Es mucho más correcto ponerlos en relación con las inversiones realizadas y los riesgos asumidos.

- Cada tipo de entidad recibía un tratamiento diferente, sin que ello pareciese estar justificado por razones objetivas. La situación de las cajas era especialmente criticable. Olvidaba además el importante fenómeno de los grupos financieros.

- Una definición insuficiente de lo que debe entenderse como "recursos propios" en una entidad bancaria. Parecía necesario pasar a una definición técnica de dicho concepto que tuviese en cuenta las exigencias derivadas de la consideración de las entidades de depósito como instituciones financieras y a la vez tener en consideración las características peculiares diferenciadoras de los distintos tipos de entidades.

2.- La no existencia de una relación directa -a través del coeficiente de garantía- entre los recursos propios y los activos de riesgo era paliada en la legislación con algunas normas que limitaban la asunción de determinados riesgos; eran tanto limitaciones cuantitativas como cualitativas.

La ineficacia de esta normativa se puso de manifiesto en la crisis bancaria, iniciada en la segunda parte de la pasada década. Las medidas arbitradas en el último decenio han tratado de hacer frente a los problemas surgidos de la crisis, para consolidar la solvencia bancaria, orientándose en una triple dirección:

-mejoría de la contabilidad bancaria y de la información suministrada al Banco de España.

-exigencias para la cobertura de insolvencias.

-creación del F.G.D. en 1977.

²⁵Circular 25/1987 de 20 de octubre del Banco de España

²⁶Otras normas comunitarias de armonización mínima relacionadas con la actividad bancaria son

1.- La regulación de la concentración de riesgos.

2.- Las participaciones en empresas no financieras.

3.- La organización interna adecuada y los procedimientos de control.

4.- Los fondos de garantía de depósitos.

5.- Los procedimientos de liquidación de entidades de crédito.

6.- Los balances y cuentas anuales, así como las cuentas consolidadas de bancos y otras entidades financieras. Y las obligaciones de información de las sucursales de bancos extranjeros.

²⁷Según la normativa comunitaria, las autoridades competentes deben asegurarse de que toda persona física o jurídica que pretenda alcanzar una participación cualificada en una entidad de crédito o que ya teniéndola la aumente hasta un 20, 33 o 50 por 100, o hasta el punto que ésta se convierte en filial suya, le informe de ello. La autoridad competente examinará la honorabilidad de estas personas y actuará en consecuencia, pudiendo imponer sanciones a los dirigentes e incluso suspender el derecho de voto de las acciones en cuestión. Además, se exige que los propios bancos informen anualmente de todas sus participaciones cualificadas.

En lo que respecta a la actual normativa española, la ley de Disciplina establece que toda persona que pretenda adquirir participaciones iguales o superiores al 5% en una entidad de crédito debe informar al Banco de España.

Todo aquel que pretenda adquirir una participación igual o superior al 15% en un banco privado debe solicitar autorización previa; dicha autorización se examinará de manera similar a lo establecido para el momento de la creación de un banco privado.

Además, se exige que las entidades de crédito remitan al Banco de España una relación nominal de sus altos cargos y de cualquier variación de los cargos o de los datos comunicados.

²⁸Otras directivas relevantes para la industria de valores adoptadas o propuestas por la Comisión se refieren a "insider trading", fusiones y adquisiciones, publicidad de la compra y venta de participaciones significativas en compañías cuyos títulos se negocian en bolsa, "takeover bids", requisitos de publicidad para las ofertas públicas de adquisición, etc.

CUADRO 1
EVOLUCION DE LA CAPITALIZACION DE LA BOLSA DE MADRID

	Capitalización nominal		Capitalización efectiva	
	Miles de millones de ptas	% PIB	Miles de millones de ptas	% PIB
1985	1.887	6,7	3.007	10,7
1986	2.200	6,8	6.477	20,2
1987	2.466	6,9	7.748	21,6
1988	2.946	7,4	10.313	26,0
1989	3.545	7,9	13.457	30,0

Fuente: García-Vaquero y Gutiérrez, Boletín Económico del Banco de España, marzo 1990.

CUADRO 2
CAPITALIZACION BURSATIL EN LAS PRINCIPALES
BOLSAS COMUNITARIAS (1988)

	Miles de millones de ECUs	% PIB
Londres	587,5	98,0
Frankfurt	205,8	20,2
París	190,4	20,3
Milán	115,5	16,4
Amsterdam	97,3	50,8
Madrid	77,6	26,0
Copenhague	23,0	25,6
Bruselas	50,3	39,4

Fuente: García-Vaquero y Gutiérrez, Boletín Económico del Banco de España, marzo 1990.
La capitalización efectiva para Madrid en 1988 se ha convertido a ECUs utilizando un tipo de cambio de 132,88.

CUADRO 3
SISTEMAS DE GARANTIA DE DEPOSITOS EN ALGUNOS PAISES DE LA CE.

PAIS	AÑO DE IMPLANTACION	COBERTURA DE LOS DEPOSITOS (en ECU\$**)	APORTACION DE LOS BANCOS
Bélgica	1985	11.574	0,20%
Francia	1979	57.970	Máximo 1% de los depósitos
Alemania	1977	30% del capital	0,03%
Holanda	1972	14.957	Máximo 10% de los recursos propios*
España	1978	10.585	0,20%
Gran Bretaña	1979	75% de los depósitos hasta 20.000 libras	Mínimo de 10.000 libras y máximo de 30.000
* La contribución depende de las pérdidas.			
** Las tasas de conversión utilizadas corresponden a 31 de junio de 1990.			

Fuente: The Economist, Baltensperger y Dermine (1989) y elaboración propia.

CAPITULO 2
RENTABILIDAD Y EFICIENCIA EN LA BANCA ESPAÑOLA

1. Introducción.

El objetivo de este capítulo es analizar algunas de las explicaciones alternativas de la rentabilidad de la banca¹ española. Tradicionalmente las comparaciones internacionales e intersectoriales sitúan a la banca española como un sector altamente rentable. En este capítulo analizaremos las posibles fuentes de esa alta rentabilidad. Para ello, en las secciones 2 y 3 del capítulo llevamos a cabo un análisis detenido de las medidas de rentabilidad disponibles y de su evolución reciente para las entidades de depósito españolas.

A continuación se efectúa un análisis de la plausibilidad de las explicaciones alternativas sobre las razones de esta alta rentabilidad. Las elevadas rentas del sector bancario son compatibles con dos visiones o "teorías" acerca de los fundamentos de la economía del sector que justificarían o explicarían tan anormales resultados.

En una primera visión, que denominaremos de **cooperación**, la banca española generaría elevados beneficios gracias al control del mercado bancario ejercido desde el lado de la oferta. Bajo esta perspectiva, los altos beneficios surgirían a partir de las estrategias colusivas o de coordinación instrumentadas por las entidades financieras, que de este modo obtendrían un poder de mercado significativo. Los altos beneficios serían sostenibles a medio y largo plazo por la existencia de barreras de entrada económicas o legales establecidas por las propias empresas del sector o por la regulación existente en el mismo.

En apoyo de esta visión del sector estarían los altos márgenes de intermediación del sector en términos internacionales (ver Steinherr y Gilibert, 1988) y otra evidencia casual como las actuaciones de política de la competencia iniciadas tanto por el Tribunal de Defensa de la Competencia en España como por las autoridades comunitarias.

En la práctica se ha utilizado la concentración en el mercado como una medida aproximada del grado de colusión entre las empresas. Sin embargo, es bien sabido que la concentración constituye, a veces, una aproximación muy pobre al concepto de poder de mercado. Por ejemplo, los resultados de un mercado con dos empresas compitiendo a la Bertrand coinciden a menudo con los de competencia perfecta a pesar del elevado grado de concentración.

La segunda visión de las fuentes de alta rentabilidad del sector podría denominarse de **eficiencia**. Bajo este prisma, la rentabilidad del sector se apoyaría en ventajas de costes

conseguidas por las entidades más eficientes de la industria. Estas empresas explotarían o bien ventajas absolutas de costes ligadas por ejemplo a la posesión de factores productivos exclusivos (tales como el talento directivo), o las clásicas economías de escala y alcance asociadas, respectivamente, al tamaño y la gama de productos.

Nótese que la hipótesis de eficiencia es compatible tanto con una situación de mercados competitivos (lo que podríamos denominar hipótesis de eficiencia estricta) como con la existencia de comportamiento no cooperativo (por ejemplo con competencia a la Cournot), en una hipótesis mixta en la que las elevadas rentabilidades surgen tanto en razón de los diferenciales de coste como debido al poder de mercado de las entidades financieras.

Aunque la evidencia "prima facie" no parece favorecer esta segunda visión del sector², es necesario efectuar un análisis más detallado antes de llegar a esta conclusión.

Con el objetivo de aportar evidencia que va más allá de la observación casual, en la sección 4 de este capítulo se estudia en detalle la relación entre diversas medidas de rentabilidad a nivel de entidades financieras y algunas variables de estructura de mercado como las cuotas en mercados locales y la concentración. Por razones metodológicas el análisis econométrico se efectúa para el caso de los mercados locales de las cajas de ahorro.

Si bien estamos aún lejos de la especificación de un modelo estructural que permita contrastar la presencia o no de poder de mercado y/o economías de escala y con ello discernir entre las distintas hipótesis disponibles, los resultados de especificaciones sencillas como la que se efectúa en este trabajo pueden contribuir a mejorar nuestra información sobre la plausibilidad de las mismas.

En la sección 5, y a modo de complemento del análisis de las hipótesis alternativas de poder de mercado y eficiencia que se lleva a cabo en la sección 4, se estudia en detalle esta última. En particular, se analizan los costes de la banca en España para evaluar en qué medida existen ventajas de coste (y en qué grado dichas ventajas están asociadas a la escala de producción y la gama de productos) que puedan estar detrás de la rentabilidad del sector. Dadas las limitaciones de los estudios econométricos existentes en este campo, el análisis se fundamenta en la estadística descriptiva del sector, que es ya en sí misma muy reveladora.

En conjunto, los **resultados** de esta investigación tienden a rechazar la hipótesis de que la rentabilidad esté correlacionada con la concentración de los mercados. Ello no necesariamente implica que pueda rechazarse la hipótesis de colusión. En primer lugar porque el análisis efectuado únicamente abarca a las cajas de ahorro. Pero además, es preciso recordar que en el período considerado las entidades estuvieron sujetas a importantes regulaciones (por ejemplo de tipos de interés). En este contexto, la escasa correlación entre rentabilidad y concentración podría deberse, por ejemplo, a que el entorno regulatorio ya garantizaba unos elevados niveles de rentabilidad que no guardan por ello ninguna relación con la concentración de los mercados y las posibilidades de colusión entre los participantes.

La participación en los mercados locales sí que está asociada a una mayor rentabilidad (en el caso de los mercados provinciales o regionales de las cajas de ahorro). Ello tiende a apoyar la hipótesis de eficiencia según la cual las entidades con menores costes son las que disfrutan de mayores cuotas de mercado y una rentabilidad más elevada³.

Este resultado es consistente con la idea de que los mercados bancarios tienen un carácter no competitivo (oligopolístico) en el que se generan unas rentas apropiadas por las entidades con mayor cuota. Con las salvedades antes mencionadas se rechaza, sin embargo, la existencia de situaciones según las cuales dichas rentas oligopolísticas serían mayores en los mercados más concentrados.

Como hemos dicho (ver nota 3), con producto homogéneo las posiciones de dominio y consecuentes rentas deberían obedecer a ventajas absolutas de coste. Esto no es necesario en el caso de que exista diferenciación de producto. A pesar de que no hay duda alguna de que la diferenciación es importante en banca, la dificultad de tratar dicho tema directamente comporta que el presente estudio concentre el esfuerzo en el apartado de costes.

La investigación muestra que existen ventajas de coste. Pero lo que es más importante, estas ventajas no están fundamentalmente asociadas al tamaño⁴ ni a la gama de productos seleccionada. Aún controlando por estos dos efectos, la disparidad de costes observada muestra que éste es un factor diferencial importante entre las entidades.

2. Medidas alternativas de rentabilidad

El estudio de las medidas alternativas de rentabilidad constituye un paso preliminar al análisis de la rentabilidad del sistema bancario español. Ballarín y Ricart (1990) discuten

las ventajas e inconvenientes de diversas magnitudes usadas habitualmente. En particular, como medidas de resultados se presentan los beneficios antes de impuestos y los fondos generados por las operaciones o "cash flow"⁵. Una y otra medida pueden calcularse como ratio sobre los recursos propios medios o sobre los activos totales medios dando lugar en un caso a la rentabilidad sobre recursos propios (RRP) y en el otro a la rentabilidad sobre activos (RSA).

Ballarín y Ricart favorecen el uso del "cash flow" sólo en circunstancias excepcionales, cuando las partidas de amortización y provisiones están sujetas a elevada incertidumbre y/o manipulación. En caso contrario, los beneficios contables reflejan con mayor precisión la rentabilidad económica de la actividad bancaria.

En relación a la variable del denominador, es obvio que la RRP constituye una mejor aproximación al concepto económico de rentabilidad de la inversión. Sin embargo, la RSA puede constituir una medida adecuada en aquellas circunstancias en las que el grado de apalancamiento difiera sustancialmente entre las entidades financieras. El uso de la RSA puede ser especialmente relevante en comparaciones internacionales dado que a nivel de un sólo país las tendencias regulatorias reducen la variabilidad del ratio de solvencia entre las entidades financieras.

Para el caso del sector bancario español en los últimos años, la erraticidad en las políticas de provisiones de las entidades financieras (ver Banco de España, 1990), pueden justificar la utilización del concepto de margen de explotación (ME) como variable intermedia entre el "cash flow" y los beneficios. Como se desprende del cuadro 1, el margen de explotación corresponde a los beneficios más los ingresos y gastos extraordinarios y los saneamientos y otras dotaciones. Constituye una aproximación al concepto de flujos generados por las operaciones ("cash flow") salvo en lo relativo a los gastos de amortización que son considerados como un coste⁶ a pesar de que no implican la utilización de fondos.

Para clarificar la exposición adoptamos la estructura tipo de la cuenta de resultados que se muestra en el cuadro 1.

Schmalensee (1989) ha discutido en profundidad los problemas que genera el uso de *información contable* para medir la rentabilidad de las empresas. Estos problemas son de dos tipos. Por un lado la rentabilidad contable se calcula atendiendo a la depreciación contable establecida o bien legalmente o según la discrecionalidad de la entidad financiera. Es muy poco probable que dicha depreciación contable corresponda a la depreciación

económica, según la cual la amortización de activos debería efectuarse de tal modo que el valor en libros del activo aún no amortizado corresponda al flujo de caja futuro a generar a partir de dicho activo (ver Fisher y McGowan, 1983). Sin embargo, también es cierto que el sesgo que pueda introducir la disparidad de métodos de cálculo de la depreciación puede ser considerado como aleatorio a menos que pueda mostrarse que, por ejemplo en el caso que nos ocupa, determinado tipo de entidades tienden a utilizar de modo sistemático sistemas de depreciación contable concretos (por ejemplo si las entidades de mayor tamaño adoptan métodos de amortización acelerada⁷).

Una segunda razón para desconfiar de la información contable como aproximación a la rentabilidad económica es el hecho de que las prácticas contables no permiten recoger el efecto de la inflación en algunas de las partidas del balance de las entidades financieras. En particular, si la existencia de inflación introduce sesgos sistemáticos en las medidas de rentabilidad, este efecto debe ser tenido en cuenta tanto en las comparaciones internacionales de rentabilidad como en los análisis econométricos de los determinantes de la rentabilidad del sistema bancario.

En el caso de los intermediarios financieros, al medir los activos totales medios según sus valores históricos, se infraestiman las rentabilidades económicas de aquellas entidades que han crecido más rápidamente en los últimos años. En función de los objetivos de la investigación será preciso, pues, efectuar un ajuste por inflación (ver por ejemplo Stigler (1963), donde el énfasis se centra en la magnitud de las rentabilidades estudiadas) o, como hacemos en este trabajo, analizar el tipo de sesgos en los datos en el caso de que el interés esté en la relación entre la rentabilidad y otras magnitudes.

En las comparaciones internacionales de rentabilidad Mañas (1989) argumenta, en un contexto muy sencillo en el que no hay problemas generados por distintas metodologías de amortización, que la RRP nominal es un estimador más adecuado de la rentabilidad económica de las entidades que la RRP en términos reales, es decir descontando por la inflación. La rentabilidad económica puede definirse como la suma de la RRP nominal, que se calcula a partir de datos contables, más aquellos beneficios generados por la revalorización de los activos (reales) que no se han tenido en cuenta contablemente dado el principio del coste histórico o precio de adquisición como criterio esencial de valoración contable de activos reales. Esta es una rentabilidad económica nominal a la que es preciso descontar la inflación para calcular la rentabilidad económica en términos reales. La rentabilidad contable infraestima la rentabilidad económica al ignorar la revalorización de los activos. Sin embargo, si dichas revalorizaciones tienen lugar a una tasa similar a la tasa de inflación, es posible aproximar la rentabilidad económica real

usando la rentabilidad nominal contable, pues el sesgo que originan los principios contables se compensa ignorando el efecto de la inflación⁸. Es por ello que las comparaciones internacionales que se efectúan en este trabajo, ver sección 2, se basan en rentabilidades nominales.

De hecho Mañas indica que en España la RRP descontando la inflación es muy baja, pero que ello se debe en gran medida a que la RRP infraestima la verdadera rentabilidad dado que el valor de los activos reales excede su valor en libros con lo que beneficios económicos no reportados se acumulan en activos reales (y financieros como títulos) infravalorados⁹. Las revalorizaciones que tienen lugar en el momento de las fusiones entre entidades constituyen evidencia clara de este hecho. Estas revalorizaciones tienen lugar puesto que la legislación española permite la revalorización contable de activos reales únicamente cuando la Administración periódicamente así lo establece o con motivo de la fusión o adquisición de entidades¹⁰. En estos casos, tiene lugar el reconocimiento contable de un fenómeno económico ya subyacente. Este es un tema de gran importancia puesto que, a menudo, permite a las entidades el reconocimiento formal de un aumento considerable de sus recursos propios lo que es fundamental para la expansión de las entidades, en especial dadas las exigencias de recursos propios impuestas por los coeficientes de solvencia.

Además, la legislación española¹¹ concede a las autoridades tributarias la posibilidad de eximir del pago de impuestos a las plusvalías generadas en estos procesos de fusión si se considera que la fusión proyectada es beneficiosa para la economía nacional. La reducción impositiva puede llegar a ser del 99% y, si bien es establecida discrecionalmente, constituye un claro factor adicional de incentivo en procesos de concentración.

Una última medida de rentabilidad que es preciso comentar es el ratio "q", calculado como el cociente entre el valor de mercado y el valor en libros de una entidad financiera. Este concepto tiene una significativa justificación teórica y es particularmente adecuado como medida de rentabilidades originadas por la existencia de poder de mercado puesto que aproxima conceptualmente la existencia de beneficios extraordinarios sostenibles a lo largo del tiempo. Sin embargo, presenta problemas en España (Ballarín y Ricart, 1990; Ballarín y Scherck, 1989) similares a los de la rentabilidad contable en el denominador y adicionales en el numerador dadas las incógnitas que existen sobre la eficiencia del mercado bursátil español y en especial en relación a las cotizaciones en el mismo de las entidades financieras¹².

3. La evolución reciente de la rentabilidad y los costes de la banca en España.

En este apartado efectuaremos un breve repaso a los resultados del sector bancario español en los últimos años. Concentraremos nuestra atención en los resultados agregados del sector, el análisis de los mismos en función del tamaño y características de las entidades y su comparación con los resultados de otros sistemas bancarios. Para un análisis en el que se comprueba la alta rentabilidad de la banca en términos intersectoriales se puede consultar Mañas (1990) que ilustra este punto mediante los datos de la Central de Balances del Banco de España.

Para analizar la evolución reciente de la rentabilidad y los costes de la banca en España incluimos en el cuadro 2 los principales elementos de la cuenta de resultados del sector para el período 1984-1989. El cuadro desglosa la cuenta para banca y cajas de ahorro en atención a las características distintivas de cada subsector.

(Insertar Cuadro 2)

Un primer rasgo que es preciso resaltar es que tanto bancos como cajas gozan de un elevado margen de intermediación. Este margen es incluso más elevado en el caso de las cajas de ahorro y se fundamenta en los reducidos costes financieros que tradicionalmente ha soportado el subsector dadas las características de su clientela. La homogeneización del comportamiento de ambos tipos de entidades parece reflejarse en una convergencia en los márgenes, que tienden a subir para bancos y a descender para cajas.

La ventaja que supone para las cajas una clientela que conlleva reducidos costes financieros desaparece si se analizan otros elementos de ingresos y gastos en la cascada de resultados. Así, los bancos obtienen consistentemente unos mejores resultados por la venta de otros productos ordinarios al tener una mayor clientela de negocios a la que es posible facturar diversos servicios bancarios. Asimismo, los gastos de explotación para la banca son sustancialmente menores que para las cajas, entidades dotadas por lo general de una estructura mayor y más costosa.

En conjunto, pues, la rentabilidad de ambos tipos de instituciones es muy similar en términos del margen de explotación sobre los activos totales medios. Este es un hecho reciente -1988 y 1989-, puesto que en años anteriores los resultados de las cajas superaban a los de los bancos en aproximadamente 0,3 puntos porcentuales. El análisis de la cascada de resultados muestra que la desaparición de este diferencial es una

consecuencia de la convergencia en los márgenes de intermediación de ambos tipos de entidades. En el período 1984-1987 el margen de las cajas excedía al de los bancos en 1,2 puntos porcentuales. Sin embargo, esta diferencia se reducía a 0,7 puntos en el período 1988-1989.

Por último, es preciso indicar que los datos de rentabilidad del cuadro 2 referidos al beneficio contable son altamente erráticos dada la variabilidad en la política de dotaciones y saneamientos llevada a cabo por las entidades financieras en los últimos años.

Los cuadros 3 y 4 muestran las cuentas de resultados para 1989 de las diversas entidades financieras distinguiendo en función de su tamaño y su especialización productiva. Para los bancos, el cuadro 3a analiza la rentabilidad por tamaños. El principal rasgo de dicho cuadro son las diferencias muy significativas que existen entre los márgenes de intermediación y los costes de explotación de las entidades según su tamaño. En particular, los altos márgenes de intermediación de la banca española corresponden a los bancos grandes del sistema, al igual que lo que ocurre con los elevados costes. En conjunto, sin embargo, parece corroborarse la escasa correlación entre tamaño y rentabilidad, aunque los márgenes y los costes sí parecen ser mayores para las entidades de gran tamaño.

(Insertar Cuadro 3a)

En cuanto a los resultados según las características productivas de las entidades, el cuadro 3b muestra la cascada de resultados para distintos tipos de bancos. Se distingue por un lado entre banca comercial, banca corporativa o de negocios y banca al por mayor según la clasificación de las entidades efectuada en el capítulo 3. Además y dada la diversidad de entidades comprendidas en el apartado de banca comercial, al igual que en el capítulo 1 se efectúa una nueva división distinguiendo entre los bancos grandes y sus filiales, los medianos y sus filiales y el resto de bancos, de menor dimensión y que no pertenecen a ningún grupo bancario.

(Insertar Cuadro 3b)

En las cascadas de resultados del cuadro 3b destacan las importantes diferencias en los márgenes de intermediación de las distintas entidades. La banca comercial al ser una banca detallista es la que goza de unos márgenes más elevados. En el extremo opuesto, el margen es extremadamente reducido para la banca al por mayor, de nuevo en consonancia con las características de un negocio de intermediación en el que es mucho más difícil

competir diferenciando el producto, mucho más competitivo, y en el que el volumen más que el margen es de gran importancia.

En términos de costes es de nuevo la banca comercial la que soporta unos mayores gastos. Nótese que, al menos para el año 1989, los bancos medianos són los que tienen unos mayores costes y ello supone perder en términos de resultados una cierta ventaja conseguida en cuanto a margen.

Por último, la rentabilidad de la entidades (de nuevo concentrando nuestra atención en el margen de explotación), sí parece en este caso ser significativamente distinta en favor de la banca comercial de tamaño medio y grande. Los bancos pequeños que operan en la banca comercial obtienen unos resultados inferiores que obedecen principalmente al mayor coste de su pasivo, para el que probablemente han de competir más agresivamente en comparación con los bancos grandes que disfrutaban de un cierto control de sus mercados. Los resultados de la banca corporativa son también inferiores si bien es preciso indicar que se trata de un tipo de negocio todavía incipiente en nuestro país. De nuevo la baja rentabilidad obedece a unos reducidos márgenes ordinarios.

Finalmente, la banca al por mayor es la que presenta una rentabilidad más baja, claramente por debajo de la rentabilidad media del sector. Se trata sin lugar a dudas del segmento más competitivo de la industria y ello se traduce en una fuerte competencia en precios que erosiona los márgenes y la rentabilidad.

Para el segmento de cajas de ahorro los cuadros 4a y 4b muestran las cuentas de resultados por tipos de entidades según tamaño y especialización.

(Insertar Cuadro 4a).

Por tamaño, parecen detectarse algunas tendencias diametralmente opuestas a las que se registran en el caso de la banca. Para las cajas el mayor tamaño parece asociarse a unos menores márgenes de intermediación, al contrario de lo que ocurre con las entidades bancarias. En cierto modo es como si las cajas de ahorro de mayor tamaño fueran más similares a los bancos, en particular en la medida en que la captación de grandes cantidades de pasivo encarece sus costes financieros.

Algo similar ocurre en el apartado de costes. Los datos del cuadro 4a parecen mostrar una correlación entre tamaño y reducción de costes. Como veremos en secciones posteriores de este capítulo, esta relación dista mucho de constituir una correlación significativa.

En conjunto, ambas tendencias conducen de nuevo a una situación similar a la que sucede para el sector bancario: la rentabilidad no parece tener relación con el tamaño y en este caso son las cajas de tipo medio las que muestran una mayor rentabilidad.

Por tipos de entidades, el cuadro 4b distingue según la especialización productiva tal y como se desprende del análisis que se efectúa en el capítulo 3. Se diferencian cuatro tipos de entidades. Las cajas agresivas en activo, las cajas tradicionales, y las cajas agresivas en la captación de pasivo según sean de gran tamaño o medianas. Los principales rasgos del cuadro 4b son los siguientes: los márgenes de intermediación más elevados corresponden a las cajas de activo y tradicionales, y se fundamentan -como es lógico-, en unos menores costes financieros; en cuanto a costes operativos, los más altos son los de las cajas de activo dado que el carácter de su actividad requiere una mayor estructura y los de las cajas medianas de pasivo, que parecen no poder compensar con un mayor volumen los costes de estructura que supone la captación agresiva de pasivo.

(Insertar Cuadro 4b).

En conjunto, en términos de rentabilidad parecen detectarse dos claros grupos de entidades. Las cajas de activo y las cajas tradicionales obtienen como media una rentabilidad claramente superior a la del resto de las cajas. Las cajas de pasivo son por término general menos rentables bien por sus reducidos márgenes de intermediación (cajas grandes) o por sus altos costes de explotación (cajas medianas).

Las comparaciones internacionales de rentabilidad en banca son difíciles dada la diversidad de regulaciones bancarias, sistemas fiscales y regímenes contables existentes entre los principales países industriales. Los datos comparativos más fiables son los publicados por la OCDE (1988). Lamentablemente, el proceso de armonización de los datos es laborioso y la información de la OCDE más reciente que se dispone corresponde a 1986. De las diversas fuentes que existen para datos más actualizados (tales como IBCA, The Banker, etc.) hemos escogido la recopilación efectuada por la Asociación Española de Banca, que en su edición más reciente se refiere a datos de 1988 (ver cuadro 5¹³)

(Insertar Cuadro 5).

Para dicho año se comprueban, como ya mencionábamos en la introducción a este capítulo, los elevados márgenes de que disfruta la banca española en relación a sus

homónimos en los principales países de la CE. Los márgenes de intermediación y ordinario son los más altos para España, a mucha distancia del resto de bancos europeos con la excepción, tal vez, del Reino Unido, país en el que se ubica el principal centro financiero de Europa y que, por tanto, posee un sistema bancario muy especializado (como se refleja en el elevado peso de otros productos ordinarios en la cuenta de resultados).

En costes operativos, el sector bancario español también se encuentra por encima de la media comunitaria, únicamente superado por el Reino Unido. Para este último país, el elevado gasto de explotación puede corresponder en parte a una banca más sofisticada, con lo que ello supone de mayor valor añadido y mayores costes de personal.

A pesar de sus elevados costes, el sector bancario español es el más rentable de los principales sistemas bancarios comunitarios cuando dicha rentabilidad la medimos como el margen de explotación sobre la inversión total (el activo total medio). El diferencial es, por término medio, superior a 1,5 puntos porcentuales. Sin embargo, es preciso puntualizar que los datos corresponden a 1988 y aunque las cifras son similares para los años 1985-1988, ello no es así en períodos previos.

En términos de recursos propios el liderazgo de la banca española se mantiene, cuando se mide en margen de explotación sobre recursos propios medios, a pesar de la alta capitalización de los bancos en nuestro país. En términos de beneficio sobre recursos propios medios sólo los grandes bancos británicos son más rentables en su conjunto que los españoles.

En resumen, y teniendo presente las dificultades inherentes a cualquier análisis de resultados contables, el estudio de las cuentas de resultados de la banca española efectuado en este apartado muestra un sector con una elevada rentabilidad media, fundamentada en unos márgenes de intermediación muy elevados que permiten unos gastos de explotación superiores a la media comunitaria.

Sin embargo, el sector es diverso, destacando los altos márgenes de los grandes bancos universales y de las cajas pequeñas y medianas. En el renglón de costes la diversidad también es elevada, con los menores costes asociados a las cajas grandes y los bancos medianos y pequeños, dedicados a menudo a actividades de banca corporativa y banca al por mayor.

La rentabilidad media del sector es elevada si bien algunos segmentos del mismo muestran cifras de resultados que, aunque altas, son cercanas a la norma en Europa (por ejemplo, las cajas grandes y la banca corporativa).

4. Los determinantes de la rentabilidad.

4.1. Principales resultados obtenidos en estudios internacionales

El análisis empírico en economía industrial ha sido objeto de una profunda revisión en los últimos años. A caballo de los progresos experimentados por la economía industrial teórica¹⁴ (muchos de ellos hoy en día disponibles para el estudioso incluso a nivel de libro de texto (Tirole, 1988)), el estudio aplicado en economía industrial ha evolucionado dramáticamente. Durante años las investigaciones empíricas en economía industrial se habían concentrado en el uso de técnicas de regresión múltiple para investigar algunas de las implicaciones del paradigma clásico de Estructura-Conducta-Resultados a partir de datos correspondientes a diversos sectores industriales. El uso de datos de diversos sectores, además de justificarse por la disponibilidad de los mismos y por las propias técnicas estadísticas usadas, era congruente con una visión del paradigma que los desarrollos teóricos más recientes han puesto en duda. Se querían contrastar "leyes o hipótesis" que bajo el paradigma de Estructura-Conducta-Resultados se postulaban como válidas para industrias de muy diverso tipo. Era pues lógico utilizar datos inter-industriales para estudiar temas como el efecto de los gastos en publicidad sobre la rentabilidad o la relación entre la rentabilidad y la concentración empresarial.

Los avances teóricos de los últimos años han mostrado que tal enfoque era, como mínimo, excesivamente ambicioso. Muchos economistas estarían de acuerdo en que no se dispone de una teoría general del oligopolio pero el elemento central del debate es que los recientes avances cuestionan que tal teoría deba incluso existir (ver, por ejemplo, el debate al respecto entre Shapiro (1989) y Fisher (1989)).

La multiplicidad de modelos de competencia en oligopolio que han surgido en los últimos años reflejan no tanto la existencia de dicha teoría general como la diversidad y multiplicidad de estrategias y herramientas para competir de que disponen las empresas y la complejidad de las interrelaciones entre las mismas. No es ni más ni menos que esta especificidad de cada industria la que ha justificado el cambio de énfasis de la economía industrial empírica que, en la línea de los estudios de casos o estudios clínicos anteriores a la época de las regresiones de corte transversal, ha modificado su punto de mira, para centrarlo en la industria o mercado individual. Sin embargo, el nuevo enfoque reconoce la riqueza del conocimiento clínico junto con la necesidad del contraste estadístico y, fundamentándose en los modelos de conducta oligopolística derivados de la teoría de

juegos, ha tratado de llevar a término estudios de casos econométricos (ver Bresnahan (1989) y Bresnahan y Schmalensee, (1987)).

Ello no ha significado el rechazo del trabajo econométrico anterior, aunque si es cierto que se trata de un tipo de estudios que ya no están de moda¹⁵. Uno de sus practicantes más críticos (Schmalensee, 1987 y 1989) ha señalado certeramente que dicho tipo de trabajos es y puede ser útil si se interpretan sus resultados en su justa dimensión y con modestia. Además, la dificultad de especificar modelos de tipo estructural justifica que, como paso intermedio, el investigador analice este tipo de relaciones que permiten aprender sobre la realidad industrial y detectar regularidades empíricas susceptibles de un estudio formal.

El sector bancario, además de formar parte del conjunto de industrias para las que se han llevado a cabo los análisis de corte transversal, ha sido en sí mismo objeto de análisis específico debido a la existencia no solo de distintos mercados bancarios en el mundo, sino también de mercados bancarios locales, creados por la reglamentación financiera de algunos países y, en particular de los EE.UU.

Los análisis de regresión fundamentados en datos de mercados bancarios locales evitan, pues, el problema de integrar en un mismo análisis a sectores industriales muy diversos. Sin embargo, al continuar la tradición de los estudios de corte transversal, en muy raras ocasiones se evitan los problemas que genera la especificación de regresiones que no se fundamentan en un modelo de comportamiento y competencia en banca.

Los resultados que este tipo de estudios han generado pueden resumirse de un modo sucinto (ver Gilbert (1984) y Schmalensee(1989)).

En lo referente a la relación entre rentabilidad y concentración, a pesar de que para muchas industrias se observa una débil correlación entre ambas variables, los mercados bancarios locales son una excepción según los resultados mencionados por Gilbert (1984).

De hecho, es preciso enmarcar el análisis de la correlación entre rentabilidad y concentración en un contexto más amplio en el que se contrastan las dos hipótesis alternativas: de eficiencia (Demsetz) y colusión (Bain); como determinantes de la rentabilidad. Esta contrastación se efectúa incluyendo en la misma regresión concentración y cuota de mercado según la propuesta de Weiss (1974). Precisamente adoptando esta metodología Smirlock (1985) encuentra que, en banca, la concentración

empresarial no contribuye a mejorar la explicación de la rentabilidad si se controla por la cuota de mercado¹⁶.

Otros análisis alternativos han optado por descomponer la rentabilidad en sus elementos: precios y costes. Así, en cuanto a la relación entre precios y concentración, se encuentra una mayor correlación de la existente entre rentabilidad y concentración. Sin embargo, esta relación más fuerte podría deberse a los problemas de los datos contables, que tienden a conllevar costes sesgados al alza, reduciendo la rentabilidad pero no los precios. Es decir que los precios altos no se traducen en mayores márgenes y beneficios sino en mayores costes.

De ahí que tenga especial interés el estudio de la posible relación entre costes y concentración. Si parece haber cierta correlación entre coste y concentración según los resultados obtenidos por Hannan y Mavinga (1980) y Edwards (1977). Sin embargo, estos resultados no son concluyentes a la vista de la evidencia opuesta documentada por Smirlock y Marshall (1983). La correlación positiva entre coste y concentración puede atribuirse a distintas hipótesis (Schmalensee 1989) entre las que cabe destacar dos en relación a la problemática de la banca española: a) actividades de disipación de renta para mantener el monopolio; y, b) débiles incentivos a resistir las demandas de los sindicatos de salarios por encima de los competitivos.

Otros estudios han mirado a la concentración y a medidas de conducta como la estabilidad de cuotas de mercados locales y encontrado una relación positiva (Heggstad y Rhoades (1978)).

Asimismo, y siguiendo una hipótesis inicialmente planteada por Stigler (1963), otros estudios han analizado la relación entre concentración y la variabilidad de los beneficios como medida de resultados (ver por ejemplo Rhoades y Rutz (1982)). Rhoades y Rutz encuentran de hecho una relación negativa entre concentración y la variabilidad intertemporal de los beneficios. Un tema adicional es la relación de la variabilidad de los beneficios con el tamaño de la empresa. En este tema Schmalensee (1989) no reporta ningún resultado para banca pero sí un hecho estilizado general según el cual el tamaño de la empresa está relacionado negativamente tanto con la varianza intertemporal de los beneficios como con la varianza de corte transversal.

4.2. La evidencia disponible sobre los determinantes de la rentabilidad de la banca en España .

Lafuente y Salas, (1984) estiman una relación semilogarítmica entre medidas de rentabilidad y medidas de tamaño (que no cuota). Las medidas de rentabilidad son de carácter contable (RSA y su variabilidad) mientras que el tamaño se mide como el volumen de ventas. Los datos utilizados corresponden a 15 bancos con cotización en bolsa para varias muestras correspondientes a finales de los setenta. Los autores no encuentran correlación alguna entre tamaño y rentabilidad.

Fanjul y Maravall, (1985) investigan los determinantes de la rentabilidad de la banca y las cajas españolas mediante una combinación de técnicas de análisis discriminante y técnicas de análisis de regresión. Mediante el análisis discriminante los autores tratan de delimitar un número reducido de variables que permitan discriminar entre distintos grupos de entidades según sus grados de rentabilidad, medida como el ratio entre beneficios netos de impuestos y recursos propios. A continuación, una vez se han determinado dichos grupos, el análisis de regresión trata de valorar en qué medida cada variable contribuye a explicar la varianza en la rentabilidad que se observa. Las variables incluidas para el caso de los bancos son el ratio costes financieros sobre recursos ajenos, la cuota de mercado, los acreedores por oficina, el coeficiente de garantía y el número de cuentas por oficina.

En ambos casos es difícil interpretar los resultados obtenidos porque las metodologías utilizadas incurren en algunos de los problemas indicados por Gilbert (1984) y Schmalensee (1989). Al carecer de un modelo teórico que fundamente el análisis, en estos trabajos básicamente se encuentran variables correlacionadas positiva o negativamente con las medidas de rentabilidad escogidas.

No es sorprendente, pues, que el margen financiero aparezca como una variable dependiente de alta significación. Sin duda el margen financiero constituye el grueso de los beneficios y, lógicamente, debe estar altamente correlacionado con las medidas de beneficios (algo parecido ocurre en Espitia y otros (1990)) como estos autores implícitamente reconocen, el hecho de que la inclusión del margen financiero mejore la bondad de ajuste de los modelos no es más que un reflejo de que parte de la varianza en la rentabilidad no se explica satisfactoriamente).

En Ballarín y otros (1988) no se encuentra relación estadística alguna entre rentabilidad y cuota de mercado. Los autores utilizan como variable dependiente la rentabilidad sobre activos y como variable explicativa la cuota de mercado definida como la cuota de cada

entidad en el total de los activos del sistema bancario. El análisis se efectúa con datos de 1985 tanto para bancos (135 entidades) como para cajas (78 entidades), así como conjuntamente.

Espitia y otros (1990), constituye un claro cambio metodológico. Los autores parten de un reconocimiento claro de la segmentación geográfica del mercado español de Cajas de Ahorros. De hecho, la unidad geográfica de análisis escogida por los autores es la Comunidad Autónoma y detectan grandes divergencias en los niveles de concentración en los diversos mercados así definidos y una gran estabilidad durante los años analizados. Espitia, Polo y Salas (1990) tratan explícitamente de contrastar las hipótesis alternativas de colusión y eficiencia que podrían explicar una asociación positiva entre concentración de los mercados y rentabilidades medias observadas en los mismos. Para ello postulan un modelo de competencia oligopolística entre las entidades bancarias como referencia orientativa para la especificación del modelo empírico. En este modelo teórico se establecen relaciones de equilibrio a nivel de entidad financiera y, agregando dichas relaciones, para el conjunto del sector.

A pesar de fundamentarse en un modelo explícito de competencia, el trabajo de Espitia y otros no aborda la estimación del modelo estructural en su conjunto en la línea propuesta por Gual y Ricart (1990). Dada la complejidad de dicha estimación se efectúan hipótesis adicionales acerca de los parámetros del modelo. En concreto se supone que las conjeturas de las empresas son una función creciente del grado de concentración y del crecimiento de los mercados.

Las estimaciones que llevan a cabo los autores son, pues, tanto a nivel de rentabilidad media por Comunidad Autónoma, como considerando individualmente las rentabilidades de cada una de las entidades. Los datos utilizados corresponden a los años 1983, 1984 y 1985.

Las estimaciones a nivel de Comunidad Autónoma confirman una correlación positiva entre las rentabilidades medias y la concentración de los mercados. La rentabilidad se mide como el beneficio antes de saneamientos sobre activos (ME/ATM en nuestra terminología) o sobre productos totales; y el "beneficio líquido" (o beneficio después de saneamientos) sobre activos (Bfo/ATM). Como los autores indican, la existencia de esta correlación positiva no permite, sin embargo, llegar a conclusión alguna acerca de cuál de las dos hipótesis alternativas, colusión o eficiencia, explica dicha asociación positiva.

A nivel de entidad financiera los autores especifican una regresión en la que esencialmente las variables explicativas son los recursos propios sobre activos totales, la cuota de mercado, el grado de concentración y una variable adicional de estructura, el crecimiento de la demanda de depósitos en cada mercado, la única que resulta significativa del conjunto especificado por los autores. La cuota de mercado se calcula, al igual que los índices de Herfindahl, aproximando la cuota en depósitos a partir del conocimiento de que se dispone de los depósitos totales de cada entidad y los depósitos totales de las cajas de ahorro en cada Comunidad Autónoma¹⁷. Los autores rechazan la hipótesis de eficiencia al encontrar un coeficiente negativo o no significativo para la primera variable (la cuota). Por contra, un coeficiente positivo para la segunda (la concentración) favorece la hipótesis de colusión.

Como hemos avanzado en la introducción a este capítulo, y veremos en detalle en el próximo apartado, los resultados de Espitia, Polo y Salas (1990) están en contraposición con los obtenidos en este estudio. Postergaremos la discusión conjunta de ambas investigaciones hasta haber detallado los resultados del presente trabajo.

4.3. Rentabilidad y tamaño: análisis de regresión con cuota de mercado y concentración.

El análisis que se efectúa en esta sección trata de determinar estadísticamente cuál es la relación entre la rentabilidad económica y la cuota de mercado detentada por las entidades financieras. Este tipo de relación puede establecerse analíticamente a partir de un sencillo modelo de competencia oligopolística entre las distintas entidades financieras¹⁸.

Dada la naturaleza de intermediario financiero de la empresa bancaria es imprescindible modelar la competencia en este sector de manera que se capte la interrelación entre el mercado de depósitos y el de créditos. El enfoque habitual de la teoría de la empresa bancaria (ver por ejemplo Santomero (1984)), ha sido el de separar ambos mercados utilizando como punto de referencia un mercado de deuda negociable en el que las entidades financieras pueden obtener fondos (o efectuar inversiones) enfrentándose a una oferta (o demanda) totalmente elástica.

Estudios anteriores de la conducta del sector bancario español (Véase Fanjul y Maravall (1985) y Gual y Ricart (1990)) se habían limitado al análisis de la competencia en el mercado de depósitos, postulando una cierta función de transformación de depósitos a ingresos e ignorando la posibilidad de separación de mercados.

El modelo que desarrollamos¹⁹ mantiene una sencilla función de transformación²⁰ pero separa los mercados de créditos y depósitos al incorporar la posibilidad de inversiones en deuda negociable. Además, se explicita el papel del capital propio como restricción al nivel de actividad de la entidad financiera. Por último, y en la línea de Fanjul y Maravall (1985) y Gual y Ricart (1990) se incorpora la oferta de servicios como variable, distinta del precio, utilizada por los bancos para la captación de fondos. Sin embargo, a diferencia de tratamientos anteriores, la oferta de servicios será aquí no sólo una variable de decisión sino también un factor de diferenciación del producto.

Las variables estratégicas de cada banco serán, pues, la cantidad depósitos a captar, la cantidad de créditos y el nivel de servicios ofrecido. El nivel de servicios bancarios ofrecidos por un banco (medido, por ejemplo, por el número de sucursales del mismo o por el número de cajeros automáticos desde los cuales se puede acceder a los depósitos del banco) se entiende que tiende a aumentar la disponibilidad de los usuarios a mantener sus depósitos en dicho banco para un cierto tipo de interés sobre los depósitos dado. En este sentido es un factor de diferenciación del "producto" ofrecido por cada empresa bancaria.

Como ya hemos indicado, dado que resulta imprescindible analizar la oferta de servicios bancarios para entender la competencia en este sector, es conveniente modelar los depósitos en cada banco como un producto diferenciado dependiendo del nivel de servicios ofrecido. Así pues, debería postularse para cada banco una función inversa de oferta de depósitos que dependiera positivamente del nivel agregado de depósitos del sector, negativamente del nivel de servicios ofrecido por el banco en cuestión y positivamente del nivel agregado de servicios ofrecido por el resto de los bancos.

Las funciones (inversas) de oferta de depósitos toman la siguiente forma:

$$r_i^D = g_i(D, S_i, S_{-i}) \quad g_1 > 0, g_2 < 0, g_3 > 0$$

Donde D denota la suma de depósitos bancarios y r_i^D es el tipo de interés pasivo pagado por la empresa i , S_i es el nivel de servicios ofrecido por la empresa i , mientras que S_{-i} es el nivel agregado de servicios ofrecidos por el resto de las empresas del sector. Los subíndices de las funciones indican las derivadas parciales de los argumentos de la función.

La retribución del pasivo precisa para que una entidad concreta aumente su captación de recursos depende positivamente del volumen agregado de depósitos y de los servicios

agregados de la competencia pero negativamente de los servicios propios. Se capta así el fenómeno de captación de pasivo alternativamente vía precio o vía oferta de servicios.

En el caso del mercado crediticio no parece imprescindible desviarse de la hipótesis de producto homogéneo y, por tanto, se puede postular una función (inversa) de demanda de crédito, en la que el tipo de interés sobre los préstamos bancarios depende negativamente de la cantidad agregada de crédito concedido por el sector.

La función (inversa) de demanda de crédito es pues:

$$r^L = f(L) \quad f' < 0$$

Donde L es el total del volumen de créditos concedidos por los bancos, y r^L es el tipo de interés activo. La demanda de crédito es una función inversa del tipo de interés.

Con respecto a las variables estratégicas utilizadas por las empresas bancarias en la competencia por depósitos, la hipótesis más realista consistiría en que las empresas anunciaran un tipo de interés sobre sus depósitos y un determinado nivel de servicios, dispuestas a aceptar cualquier cantidad de depósitos resultante. El realismo de esta hipótesis es aparente en cuanto que no parece que los límites de capacidad en la absorción de depósitos jueguen un papel relevante en la práctica.

En el mercado de créditos, suponemos que la competencia tiene lugar en cantidades. Esta es una formulación conveniente y planteamientos alternativos, por ejemplo la competencia en precios, no conducirían a resultados significativamente distintos. Así pues, cada banco escoge óptimamente el volumen de préstamos, y el tipo de interés activo se determina por la cantidad agregada de créditos concedidos por el sector, de forma consistente con la función inversa de demanda de crédito y la existencia de un mercado competitivo de deuda negociable.

El resultado de este proceso de competencia depende de la capacidad de las empresas de alterar los niveles de sus tipos de interés, es decir, de su poder de mercado. Por tanto, las ecuaciones que se deriven del modelo teórico estarán parametrizadas por las hipótesis de comportamiento con respecto a la cuestión del poder de mercado.

A continuación se resuelven formalmente los problemas de maximización de las empresas al objeto de precisar la interrelación entre ambos mercados y explicitar analíticamente la medida del poder de mercado de las empresas.

El problema de maximización de la empresa denotada con el subíndice i es el siguiente:

- (1) $\text{Max}_{L_i, B_i, D_i, S_i} \quad \pi_i = r^L L_i + r^B B_i - r_i^D D_i - C(D_i, S_i)$
- (2) sujeto a $L_i + B_i = k D_i + E_i$

donde k representa 1 menos el coeficiente obligatorio de caja, B_i es la inversión en deuda negociable o en el mercado interbancario al tipo de interés r^B y E_i son los recursos propios de la entidad. Además, $C(D_i, S_i)$ son los costes operativos reales, en los que para simplificar hemos supuesto que no existen costes operativos ligados a las operaciones de crédito.

A continuación, calcularemos las condiciones de primer orden de este programa de maximización bajo el supuesto de que la noción de equilibrio adecuada es el equilibrio de Nash²¹

Así, cada empresa escoge los valores de sus variables estratégicas tomando de forma paramétrica los valores de las variables estratégicas de sus competidores y, por tanto, reconociendo el efecto que su elección tiene sobre los tipos de interés. En este caso las condiciones de primer orden de (1) para la empresa representativa i serán:

- (3) $r^L + (\partial r^L / \partial L) L_i = r^B$
- (4) $r_i^D + (\partial r_i^D / \partial D) D_i + \partial C / \partial D_i = k r^B$
- (5) $(\partial r_i^D / \partial S_i) D_i + (\partial C / \partial S_i) D_i = 0$

Las ecuaciones (3) y (4) nos permiten establecer una relación entre rentabilidad económica y cuota de mercado con algunos supuestos adicionales y unas sencillas transformaciones.

En primer lugar suponemos que la función de costes es separable y puede escribirse del siguiente modo:

$$C(D_i, S_i) = C(S_i) D_i$$

por lo que $\partial C / \partial D_i = C(S_i)$. Nótese que ello implica que debemos suponer rendimientos constantes a escala en depósitos.

Las ecuaciones (3) y (4) pueden entonces escribirse como:

$$(6) \quad r^L k - r_i^D - C(S_i) = [(\partial r_i^D / \partial D_i) D_i - k(\partial r^L / \partial L) L_i]$$

Si definimos las elasticidades de las funciones inversas de oferta de depósitos y demanda de préstamos respectivamente como ϵ_i y μ (siendo: $\epsilon_i = [(D_i / r_i^D) (\partial r_i^D / \partial D_i)]$ y $\mu = [-(L / r^L) (\partial r^L / \partial L)]$) es posible escribir el margen unitario como una función de las cuotas de mercado en préstamos y depósitos:

$$(7) \quad r^L k - r_i^D - C(S_i) = [(k\mu r^L)(L_i / L) - (\epsilon_i r_i^D) (D_i / D)]$$

Para obtener una relación de equilibrio que relacione la rentabilidad económica con las cuotas de mercado es preciso modificar la expresión de los beneficios de la empresa i utilizando la restricción (2)

$$L_i = kD_i + E_i - B_i$$

como sigue:

$$\pi_i = r^L E_i + (r^B - r^L) B_i + [r^L k + - r_i^D - C(S_i)] D_i$$

Utilizando (3) y (6) obtenemos:

$$\pi_i = r^B E_i + (\partial r^L / \partial L) L_i B_i - (\partial r^L / \partial L) L_i E_i + [(\partial r_i^D / \partial D_i) D_i - k(\partial r^L / \partial L) L_i] D_i$$

Lo que nos permite, usando de nuevo la restricción (2), expresar la rentabilidad sobre recursos propios (RRP_i) como sigue:

$$(8) \quad RRP_i = \pi_i / E_i = r^B + \mu [(r^L L_i) / E_i] (L_i / L) + \epsilon_i [(r_i^D D_i) / E_i] (D_i / D)$$

o lo que es lo mismo, la rentabilidad es una función lineal no de las cuotas de mercado sino del producto de las mismas, respectivamente por los ingresos y los costes financieros sobre los recursos propios²².

En el caso de la rentabilidad sobre activos (RSA_i) la expresión resultante es la siguiente²³:

$$(9) \quad RSA_i = \pi_i / A_i = r^B (E_i / A_i) + \mu [(r^L L_i) / A_i] (L_i / L) + \epsilon_i [(r_i^D D_i) / A_i] (D_i / D)$$

Sin embargo, el ejercicio empírico que a continuación se efectúa no pretende constituir la estimación de una relación de tipo estructural como la indicada en las ecuaciones (8) y (9), que tienen únicamente un carácter motivador. De hecho, el planteamiento de este sencillo modelo de competencia bancaria tiene como objeto poner de manifiesto las restricciones que es preciso imponer para proceder a una estimación de ecuaciones que relacionan la rentabilidad con la cuota de mercado e interpretarlas conforme a un modelo estructural.

Además, el desarrollo formal anterior nos permite comprobar cómo la regresión de rentabilidades del tipo beneficios sobre recursos propios sobre cuota de mercado incurre en errores de especificación que introducen un sesgo en los estimadores de mínimos cuadrados ordinarios. Como revela el modelo, la relación con la cuota de mercado es válida para medidas de rentabilidad basadas en precios (el "markup"). Si la variable de rentabilidad observada es una medida de beneficios sobre el capital invertido, al igual que ocurre para empresas industriales (ver Schmalensee, 1987), es preciso multiplicar la cuota de mercado por una medida de las ventas por unidad de capital, lo que en el caso de la empresa financiera es el margen financiero sobre recursos propios (o sobre activos totales si ésta ha sido la variable utilizada en el cálculo del ratio de rentabilidad). En las ecuaciones (8) y (9) el margen financiero se descompone en ingresos y costes al tomarse en consideración las cuotas de mercado tanto de activo como de pasivo²⁴. En la aplicación econométrica, las limitaciones de datos en cuanto a cuotas en créditos y depósitos nos obligan a usar la variable margen financiero sobre recursos propios (y en ocasiones sobre activos totales) como medida de rotación de la inversión.

Como ha quedado patente en la discusión del trabajo de Espitia, Polo y Salas (1990) y como se desprende del modelo formal la relación que estimamos tiene, pues, un carácter descriptivo y trata de determinar simplemente el grado de correlación entre las dos variables que, por otro lado, el desarrollo teórico explicita que son variables endógenas determinadas de un modo simultáneo.

Es por ello por lo que tampoco se especifica una regresión que trate de explicar la rentabilidad de las entidades financieras. De hecho, otros elementos que expliquen los distintos niveles de rentabilidad de las entidades a lo largo del período muestral, quedan recogidos -que no explicados-, en los factores fijos - uno para cada entidad -, que se especifican de un modo "ad hoc" cuando se procede a las estimaciones econométricas.

Merece una atención especial la definición de las variables que se ha adoptado en el análisis empírico.

La variable que mide la **rentabilidad** es, en todos los casos, una variable de carácter contable. Son los beneficios y el margen de explotación, alternativamente sobre recursos propios medios (RPM) o activos totales medios (ATM). Los problemas generados por las diversas prácticas de depreciación contable (y de asignación de provisiones) son ignorados puesto que no parece detectarse ningún sesgo sistemático²⁵ que pudiera afectar a los estimadores que se desean obtener.

Sí es preciso corregir sin embargo la variable de rentabilidad por los problemas que origina el hecho de que las prácticas contables no incorporen el efecto de la inflación.

Así, la rentabilidad contable tenderá sistemáticamente a infraestimar la rentabilidad económica para aquellas empresas con un mayor ritmo de crecimiento en sus activos totales²⁶. En estas empresas la proporción de activos valorados a precios históricos es menor que en las empresas de escaso crecimiento. La correspondiente alta proporción de activos con valores más cercanos a los de mercado tiende a aumentar el valor nominal de los gastos en concepto de amortizaciones y con ello a reducir los beneficios o márgenes de explotación corrientes. Además afecta al denominador de los ratios de rentabilidad al aumentarlo y con ello contribuye a la infraestimación de la rentabilidad económica.

Sin embargo estos sesgos sistemáticos no ocasionan problemas en la regresión a menos que existan razones para creer que el error de medición efectuado está correlacionado con la variable independiente, en nuestro caso la cuota de mercado. Puesto que la regresión postulada establece como variable independiente la cuota de mercado observada a lo largo de varios años, es obvio que esta cuota está relacionada con la tasa de crecimiento de las entidades. Por ello las empresas que contemplan ganancias en su cuota de mercado a lo largo del período muestral tenderán a tener una rentabilidad que infraestima la verdadera rentabilidad económica. Y lo mismo ocurrirá si las empresas con mayores cuotas son las que han mostrado un mayor dinamismo en el período muestral (lo que en la práctica no ocurre para la muestra escogida en este estudio). En cualquier caso, la pendiente de la regresión simple entre rentabilidad contable y cuota de mercado tenderá a ser infraestimada (de ahí que, si es positiva, ello refuerza la conclusión de una relación positiva entre la ambas variables).

En lo referente a la variable **cuota de mercado**, la variable correcta es la cuota que denominamos local, que mide la participación de mercado de la entidad en el ámbito

geográfico en el que tiene una presencia relevante. Para el caso de las Cajas de Ahorro en España, la delimitación geográfica del mercado es relativamente sencilla puesto que las limitaciones a la expansión geográfica vigentes hasta el mes de diciembre de 1988 delimitan el ámbito competitivo para la mayoría de las entidades de un modo muy claro. Así, muchas de las 77 entidades consideradas operan en ámbitos uniprovinciales. En las restantes, el ámbito es de dos o más provincias y, en ocasiones sobrepasa incluso a la Comunidad Autónoma. En base a los mercados provinciales se ha calculado para cada entidad su cuota de mercado local ponderada. Es decir, para cada caja i se ha calculado su participación en todas las provincias en las que tiene un peso significativo en relación al total de cajas y la cuota asignada corresponde a la suma ponderada de dichas participaciones correspondiendo las ponderaciones al peso de cada provincia en el conjunto de la actividad de la caja.

Nótese que también hay un error de medición en la variable independiente al usar oficinas en lugar de créditos y depósitos. En particular si dichas variables monetarias son los indicadores apropiados de la cuota de mercado es preciso comprobar en que errores sistemáticos se incurre al usar los datos de oficinas. Por ejemplo, es muy probable que se infraestime la cuota de mercado de las empresas con una mayor productividad y por ello potencialmente más rentables. De nuevo este sesgo actúa en nuestro favor, pues es un sesgo que nos lleva a infraestimar el coeficiente²⁷.

Así pues, la relación fundamental que se pretende estimar (derivada de la expresión (8)), relaciona medidas alternativas de rentabilidad sobre recursos propios con la cuota de mercado local (CL) multiplicada por el ratio margen financiero (MF) sobre recursos propios medios (RPM) variable que denotamos por CM. Esta regresión se expresa como sigue:

Regresión 1:
$$RRP_{it} = \alpha + \beta CM_{it} + e_{it}$$

donde RRP puede ser: (Bfo/RPM) y (ME/RPM); $CM = CL * (MF/RPM)$; y Bfo corresponde al beneficio contable y ME al margen de explotación.

Además de esta regresión principal, se efectúan una serie de regresiones adicionales. En primer lugar, para establecer la relación entre rentabilidad y una medida de cuota de mercado local ignorando el impacto de la corrección por el nivel de ingresos financieros netos en relación al capital invertido (denotada por CL). Con ello se pretende explorar la dirección del sesgo inducido por dicho error de especificación.

Regresión 2:
$$RRP_{it} = \alpha + \beta CL_{it} + e_{it}$$

Además, una tercera regresión analiza una posible especificación alternativa según la cual las cajas competirían en un mercado nacional, a partir del cual debería calcularse la cuota ajustada por el margen financiero sobre recursos propios (que indicamos por CN):

Regresión 3:
$$RRP_{it} = \alpha + \beta CN_{it} + e_{it}$$

A continuación, y a efectos de llevar a cabo la contrastación de la hipótesis de eficiencia y de la de colusión, se lleva a cabo la regresión con dos variables: la cuota de mercado (CM) y un índice de concentración. Este índice de concentración es el índice de Herfindahl provincial ponderado (H) mediante un procedimiento análogo al utilizado para la cuota de mercado. Es decir, se calculan índices de concentración para todas las provincias pero el que se asigna a cada entidad corresponde a la media ponderada de dichos índices en función de la distribución geográfica de la actividad de la entidad en cuestión.

Regresión 4:
$$RRP_{it} = \alpha + \beta CM_{it} + \gamma H_{it} + e_{it}$$

En una quinta regresión, se especifica únicamente el índice de concentración H como regresor a efectos de contrastar la estabilidad del coeficiente obtenido en la regresión 4 y para poder comparar con los resultados obtenidos en otros estudios:

Regresión 5:
$$RRP_{it} = \alpha + \gamma H_{it} + e_{it}$$

En la sexta regresión se utiliza tanto la cuota de mercado como el índice H, pero además se añade el producto de ambos como regresor (CM*H), de nuevo al objeto de efectuar contrastes sugeridos en la literatura (Smirlock, 1985):

Regresión 6:
$$RRP_{it} = \alpha + \beta CM_{it} + \gamma H_{it} + \phi (CM*H)_{it} + e_{it}$$

Finalmente, la última regresión es equivalente a la regresión 1 pero incorpora la posibilidad de efectos fijos a nivel de entidad, que denotamos por α_i . Estos efectos recogen factores determinantes de la rentabilidad de entidades individuales que no son captados por la variable CM.

Regresión 7:
$$RRP_{it} = \alpha_i + \beta CM_{it} + e_{it}$$

En el caso de la rentabilidad sobre activos (RSA_i) la regresión que se especifica se deriva de la expresión (9). De nuevo, RSA_i incluye dos medidas alternativas de rentabilidad y la cuota de mercado CM en este caso corresponde a CL por un término de rotación de los activos: margen financiero sobre activos totales medios (ATM).

Regresión 8:
$$RSA_{it} = \alpha (RPM/ATM)_{it} + \beta CM_{it} + e_{it}$$

donde RSA puede ser: (Bfo/ATM) y (ME/ATM) .

Datos

La base de datos utilizada incluye observaciones para el conjunto de las Cajas de Ahorro excluyendo la CECA y la Caja Postal para el período 1984-1988²⁸ con datos anuales proporcionando un total de 384 observaciones.

Resultados

Los resultados obtenidos se presentan el cuadro 6 para el conjunto de la muestra. Se confirma la relación positiva entre las medidas de rentabilidad y la cuota de mercado corregida por el margen financiero. Un análisis de la estabilidad de dicha relación mediante regresiones año a año (tanto para el Bfo/RPM como para el ME/RPM) confirma que la relación positiva entre ambas variables es robusta con la única excepción para el año 1988 en el caso del Bfo/RPM (ver cuadro 8).

(Insertar cuadro 6)

El análisis de regresión también confirma los resultados sesgados que pueden obtenerse en el caso de usar variables de cuota de mercado inapropiadas. En el caso de la cuota local sin multiplicar por MF/RPM , el parámetro estimado no es en ningún caso significativo y, en todo caso tiende a sobreestimar la pendiente (caso de rentabilidades sobre RPM).

En lo referente al uso de la cuota nacional en lugar de la cuota local, los resultados indican que la relación es significativa para algunas variables de rentabilidad, pero de signo incorrecto - lo que podría resultar de una correlación espúrea entre ambas variables.

En relación al test de la hipótesis de eficiencia frente a la hipótesis de colusión - y en la medida en que este tipo de regresión permite establecer inferencias de esta clase (ver Schmalensee (1985))- , los resultados parecen favorecer la hipótesis de eficiencia. El

parámetro de la cuota de mercado es positivo y estadísticamente significativo y no se modifica excesivamente al añadir el índice H como regresor o, incluso, el índice H y el producto de la cuota y dicho índice.

Por contra, el índice H es significativo pero aparece con un signo negativo. Además, el valor de este parámetro es altamente inestable cuando se modifican las variables incluídas en la regresión: deja de ser significativo e incluso cambia de signo²⁹. Estos resultados, por otro lado, son diametralmente opuestos a los obtenidos por Espitia y otros (1990).

(Insertar cuadro 8)

En relación al test de ambas hipótesis mediante la adición de un regresor calculado como el producto de la cuota de mercado (CM) y el índice H, propuesto por Smirlock (1985), y en la medida en que es posible derivar conclusiones de este tipo de la estimación del modelo, los resultados confirman la hipótesis de eficiencia puesto que en la regresión con la tres variables se obtienen los siguientes signos:

$$\beta > 0 ; \gamma = 0 ; \phi \leq 0$$

La adición del regresor CM*H obedece al hecho de que al no efectuar una estimación completa de un modelo estructural y basarnos únicamente en las relación entre variables endógenas del mismo, incluso el resultado $\beta > 0 ; \gamma = 0$ podría argumentarse que es compatible con la hipótesis de colusión. Efectivamente, dicha combinación de parámetros podría surgir en el caso de que la colusión tuviera lugar, por ejemplo, junto con una división no proporcional de las rentas generadas, que favoreciese a las empresas más grandes. En ese caso, bien podría ocurrir que el parámetro β fuera infraestimado (Ravenscraft, 1980). Sin embargo, si ello fuera así, el parámetro CM*H tomaría un valor positivo, lo que como hemos visto es rechazado por los datos. Ello refuerza pues, la hipótesis de eficiencia, resultado acorde con el obtenido por Smirlock (1985) si bien dicho autor utilizó medidas distintas para las variables de interés³⁰.

Las regresiones 7 y 8 son de especial interés. En el caso de la regresión 7 la adición de efectos fijos permite corregir posibles errores de especificación asociados a la exclusión en la regresión 1 de algunas variables relevantes. Los resultados de esta regresión confirman el valor positivo del coeficiente de la cuota de mercado y su significación estadística. Su valor más elevado en relación a los resultados de la ecuación 1 es consistente con la existencia de posibles factores no especificados en el modelo sin efectos fijos.

La regresión 8 constituye un enfoque alternativo del análisis de la correlación entre rentabilidad y cuota de mercado. Al utilizar una medida de la rentabilidad sobre el total de la inversión, aparece como regresor altamente significativo y con signo positivo la proporción de recursos propios sobre activos totales medios. Pero los resultados confirman la asociación positiva entre rentabilidad y cuota de mercado detectada anteriormente.

Por lo que respecta a la magnitud de la relación entre rentabilidad y cuota de mercado, el cuadro 9 muestra cómo aumentos en la cuota de mercado se asocian a cambios en la rentabilidad. Dicho cuadro también muestra la magnitud de la relación para el caso de los parámetros estimados en la regresión sin efectos fijos.

(Insertar cuadro 9)

La elasticidad (evaluada en la media muestral) implicada por la regresión es del orden del 0,44, indicando que un aumento en CM de un 1% se asocia a aumentos en la rentabilidad que oscilan entre el 0,44% y el 1,03%, según se trate del margen de explotación o del beneficio.

Asimismo, el cuadro muestra los cambios en la rentabilidad asociados a cambios marginales en CM y en sus dos componentes, es decir la cuota de mercado CL y el MF/RPM, todos ellos evaluados en la media muestral.

Así, un aumento de un punto en la cuota de mercado (manteniendo constante MF/RPM) conlleva aumentos de 0,592 y 0,444 puntos porcentuales en dichas rentabilidades.

Por otro lado, aumentos de un punto porcentual en MF/RPM están asociados con incrementos de rentabilidad de 0,219 y 0,164 puntos. Estos aumentos son inferiores en términos absolutos y porcentuales dado que el incremento de un punto porcentual en MF/RPM respecto a su valor en la media muestral es un incremento inferior en términos relativos al que se deriva de un aumento de un punto en la cuota de mercado.

Si el aumento de un punto afecta a la variable CM, el impacto en la rentabilidad es el indicado por los coeficientes estimados. En relación a la media muestral de la rentabilidad, es del orden del 1,75 % en términos de beneficios y de 0,76% en términos de margen de explotación. El resultado para el caso del margen de explotación no es muy distinto del encontrado por Smirlock para el caso de EEUU. Según este autor, un

aumento de la cuota en 10 puntos conlleva un aumento en la rentabilidad del 8,5% (nótese que si utilizamos la variable CL, un aumento de la cuota en 10 puntos conlleva en nuestro caso un incremento de la rentabilidad medida por el margen de explotación de 9,5%).

En resumen, los resultados del análisis estadístico que se ha efectuado en este apartado indican que no es posible rechazar la hipótesis de eficiencia como explicativa de los altos niveles de rentabilidad del sector documentados en el tercer apartado de este capítulo. Debe recordarse, sin embargo, que dicha hipótesis es compatible con una situación de competencia imperfecta en la que las entidades más eficientes disponen de mayores cuotas de mercado y unos márgenes más elevados. La correlación positiva entre rentabilidad y cuota de mercado detectada en esta investigación parece robusta y estable, en particular dados los análisis efectuados para los distintos años de una amplia muestra y en el caso de la regresión con efectos fijos. Las diferencias que se observan en relación a los resultados obtenidos por Espitia, Polo y Salas (op. cit.) pueden atribuirse a diversas causas. En primer lugar, el período que abarcan ambas investigaciones no es completamente coincidente. En segundo lugar, la metodología econométrica no es exactamente la misma. Nuestro objetivo es, no tanto explicar la rentabilidad, como establecer el signo de la correlación (si existe) entre rentabilidad y participación de mercado. Por ello la especificación usada es sencilla y a diferencia de Espitia, Polo y Salas no se añaden variables estructurales al modelo. Los efectos de las variables no incluídas en la regresión -que podrían sesgar la estimación del parámetro de interés- se captan en la especificación de efectos fijos.

Una última diferencia entre ambas investigaciones, que a nuestro juicio es la más importante, se refiere a la definición de las variables utilizadas en el trabajo empírico. Las diferencias son múltiples, pero la más importante se refiere al método de cálculo de las cuotas de mercado y los índices de concentración. En la presente investigación las cuotas y los índices se han calculado en base a mercados provinciales, mientras que Espitia, Polo y Salas calculan dichas variables considerando que el mercado de cada entidad es la Comunidad Autónoma en la que está situada. La dimensión del mercado relevante es un tema empírico aún no resuelto. Sin embargo, lo que sí es cierto es que el error de medida introducido en ambas variables cuando se adopta una definición de mercado incorrecta puede ser muy importante (como hemos comprobado anteriormente comparando los resultados de utilizar las variables CM y CN). Por ejemplo, la cuota de mercado de la Caja de Ahorros de Avila es en 1988 de un 72,2% si se calcula a nivel provincial pero sólo de un 6,8% a nivel del conjunto de la Comunidad (de Castilla-León). El error puede aún ser más significativo, como muestra el caso de la Comunidad Autónoma de las Islas Canarias, formada por dos provincias. En dicha Comunidad operan fundamentalmente

dos entidades de ahorro. Si se considera la Comunidad como un único mercado, la situación es prácticamente de duopolio. Sin embargo, en la práctica cada una de las instituciones controla el mercado de su provincia con lo que la situación efectiva es mucho más cercana a la existencia de dos virtuales monopolios. El País Vasco es otra Comunidad Autónoma donde ocurre algo similar.

En el presente estudio se ha utilizado la provincia como definición de mercado base por el hecho de que son muchas las entidades del sector que operan fundamentalmente a ese nivel. Así por ejemplo, si para el año 1988 consideramos que una entidad concreta opera en un mercado provincial determinado sólo cuando posee una cuota en dicho mercado (en términos de oficinas) superior al 2,5% , resulta que 52³¹ de las 77 entidades examinadas operan sólo en una provincia, y otras 9 lo hacen en más de una provincia limítrofe pero sin llegar a abarcar la totalidad del territorio de una Comunidad Autónoma.

5. Determinantes de los costes³² .

5.1. Economías de escala y alcance en banca.

Sin lugar a dudas, la existencia de elevadas rentabilidades en el sector bancario español puede obedecer a la presencia en este sector de unidades productivas con grandes disparidades de costes, que permite obtener rentas diferenciales a las entidades más eficientes, aún en el caso de mercados altamente competitivos. Esta eficiencia diferencial correspondería a la existencia de ventajas de costes asociadas al aprovechamiento o bien de economías de alcance o de economías de escala. Alternativamente podrían existir ventajas absolutas de coste asociadas a la disponibilidad de algún input especial, o de "X-ineficiencia".

Tanto la economías de escala como las de alcance aparecen como factores potencialmente importantes para contribuir a explicar las diferencias de coste entre empresas bancarias.

En cuanto a las economías de escala es obvio que el tipo de inputs utilizados en el negocio bancario (información, proceso de datos), comportan elevados costes fijos que tienden a reducir el coste unitario de producción y distribución de productos y servicios financieros según aumenta el nivel de actividad de la empresa. Este efecto, conceptualmente claro, es distinto en función del negocio bancario que se analice (por ejemplo banca al por menor frente a banca al por mayor) pero, en cualquier caso, el aspecto crucial es establecer, si la hay, la dimensión de la entidad financiera (y en ocasiones, de su "planta" u oficina

tipica) a partir del cual aumentos subsiguientes en el tamaño originan incrementos en el coste medio al surgir problemas de coordinación y gestión.

Las economías de alcance son, también, conceptualmente sencillas , pero su detección empírica es aún mas elusiva. En la mayoría de los negocios bancarios, la entidad financiera produce o distribuye simultáneamente un conjunto de productos y servicios financieros aprovechando para ello el conjunto de medios productivos disponibles en su totalidad. Al tratarse de un negocio multiproducto es importante determinar si la gama de productos ofrecidos al público afecta al coste de provisión de cada uno de los productos individuales , y el signo de dicho efecto. Si es más eficiente la provisión conjunta nos encontraremos en un contexto de economías de alcance. En el caso contrario, existirán deseconomías de alcance o de gama.

4.2. La evidencia empírica internacional

El grueso de las investigaciones que han abordado la cuestión de las *economías de escala* (en su mayoría referentes a los EE.UU.) han efectuado el análisis a partir de amplias muestras de entidades financieras, pero por lo general todas ellas de reducido tamaño. Por ello las conclusiones de esta literatura tienen una limitada aplicación a contextos distintos del estadounidense, en el que la legislación ha circunscrito el desarrollo de gran número de entidades. En estos trabajos se concluye que las economías de escala se agotan para entidades de tamaño muy reducido, alrededor de los 100 millones de dólares en depósitos totales³³. Las técnicas de análisis usadas son fundamentalmente la estimación de funciones de coste con formas funcionales crecientemente flexibles³⁴. Algunos de los trabajos más representativos en esta literatura son los de Benston, Hanweck y Humphrey (1982) y Gilligan y Smirlock (1984). Para un análisis más detallado ver Gilbert (1984), Clark (1988) y Gual, Jiménez y Vives (1990).

Los trabajos para muestras de grandes bancos son más recientes. Algunos de ellos aportan novedades fundamentalmente de carácter metodológico sin que ello suponga cambios significativos en los resultados ya existentes (Lawrence,(1989); y Hunter y Timme (1986)). Otros, Noulas, Ray y Miller (1990); aportan una evidencia diferente de los trabajos precedentes, si bien su investigación se basa en datos de un solo año. Estos autores utilizan una función translogarítmica. Consideran cuatro tipos de output (actividades de activo) y a los depósitos como un input. Los resultados confirman la existencia de economías de escala entre los 1000 y los 3000 millones de dólares de activos totales (la muestra incluye sólo bancos por encima de los 1000 millones de dólares). Estas economías, sin embargo, no son muy significativas cuantitativamente y

desaparecen para entidades entre los 3000 y los 6000 millones de dólares (es decir entre los 300 y los 600 mil millones de pesetas).

A pesar de la extensión de las investigaciones empíricas a muestras de bancos de gran tamaño, la literatura padece diversos problemas de difícil resolución que dificultan la interpretación de los resultados disponibles.

En primer lugar, la coexistencia de dos enfoques absolutamente distintos de la actividad bancaria. En el enfoque de producción la entidad financiera vende servicios financieros asociados a cuentas de crédito o a cuentas de pasivo. Por ello, ésta es la medida de output adoptada y los costes considerados incluyen sólo los costes operativos.

El enfoque de intermediación, por contra, considera que la empresa financiera produce diversos activos rentables intermediando depósitos, con la ayuda de inputs de capital y trabajo. En este enfoque los costes incluyen tanto los costes operativos como los financieros al ser considerados los depósitos como un input.

Un segundo problema es el nivel de análisis dada la estructura jerárquica del negocio bancario en banca al por menor. Las economías de escala pueden analizarse al nivel de oficina, de entidad financiera o de grupo bancario, y no está resuelta la interacción entre los distintos niveles.

Finalmente, un problema no resuelto es el de la estimación de funciones de coste y funciones de demanda de inputs sin completar el análisis con la estimación de relaciones de demanda, dado que en numerosas ocasiones puede haber poder de mercado, con lo que las variables de output en las funciones de coste son endógenas³⁵.

En conclusión, las entidades financieras pueden enfrentarse a funciones de coste distintas según cual sea su tamaño. Ello puede deberse, por ejemplo, a que entidades de distinto tamaño tienen distintos productos, operan en mercados distintos y lo hacen con diferentes tecnologías. Es por ello que es interesante disponer de estimaciones de funciones de coste para distintos rangos de tamaño.

Los resultados parecen indicar que tanto para niveles de tamaño reducidos como para los grandes bancos, aparecen economías de escala que, sin embargo, desaparecen con aumentos en el tamaño. Para bancos pequeños este umbral de deseconomías se sitúa cerca de los 100 millones de dólares. En los bancos grandes, la evidencia es más escasa.

Las economías parecen menos significativas cuantitativamente y desaparecen entre los 3000 y los 6000 millones de dólares³⁶.

Finalmente, un problema importante con estos resultados es que las economías de escala calculadas corresponden a economías de carácter tecnológico, ignorando las relacionadas con la reducción del riesgo asociada a un mayor tamaño. Empíricamente sólo el trabajo de Shaffer y David (1986) ha afrontado esta cuestión.

En conjunto, los problemas metodológicos que hemos resaltado obligan a tomar con precaución los resultados estadísticos disponibles y justifican que gran parte del análisis que efectuamos de las economías de escala en la banca y las cajas españolas se fundamente en estadística descriptiva.

En lo referente a *economías de alcance*, los trabajos empíricos en banca son más recientes. De nuevo es preciso distinguir según el tamaño de los bancos incluidos en la muestra y la mayor parte de los estudios han utilizado datos correspondientes a entidades de dimensión reducida para los que se dispone de información suficientemente desagregada (por ejemplo, Berger, Hanweck y Humphrey (1987) y Mester (1987)).

Los resultados que se han obtenido no pueden considerarse concluyentes. En parte debido a los problemas de orden metodológico. En particular, estos problemas surgen porque la medición correcta de la economías de alcance exige disponer de una muestra en la que estén presentes observaciones para las cuales la producción de algunos de los productos sea nula. Únicamente en un trabajo reciente de Dermine y Röller (1990) este tipo de problemas es afrontado puesto que los autores analizan un mercado (el de las sociedades de inversión colectiva en Francia) en el que se cumplen los requisitos necesarios en la estructura de los datos. Dermine y Röller encuentran que las economías de alcance susceptibles de ser aprovechadas en la industria que analizan son muy significativas, si bien no ilimitadas. Sus resultados son interesantes pero no prejuzgan la existencia y magnitud de este tipo de economías en otros negocios bancarios.

5.3.Los resultados disponibles para España.

Los estudios de costes en España han ignorado por lo general el problema de las economías de alcance. El énfasis se ha centrado en la determinación de las economías de escala con particular atención en la distinción entre economías de escala a nivel de empresa y a nivel de planta u oficina. Por lo demás sólo recientemente se ha procedido a la estimación utilizando formas funcionales relativamente sofisticadas (Raymond y

Repilado (1989), Delgado (1989), Gual, Jiménez y Vives (1990)). Este énfasis en la distinción entre economías a nivel de empresa y de oficina, aún sin negar su interés, ha conducido a la especificación de funciones que en gran medida son "ad-hoc" y de difícil interpretación en el contexto de una teoría económica de la entidad bancaria. Por ello las conclusiones generales que se esbozan a continuación son altamente tentativas y en gran medida se van a basar no tanto en los resultados de las funciones estimadas como en un análisis detallado de la estadística descriptiva de los costes para la banca y las cajas de ahorro (recogida respectivamente en Gual, Jiménez y Vives (1990) y Gual y Hernández (1990) y resumida en los cuadros 10 a 13 de este trabajo). Es preciso resaltar que en todos los resultados econométricos existentes se advierte la presencia de economías de escala significativas al nivel de oficina, de tal modo que un incremento en los depósitos por oficina tiene un escaso impacto en los costes y constituye la alternativa más eficiente de expansión para la mayoría de las entidades.

En relación a las *economías de escala*, las conclusiones generales para el caso de los *bancos* permiten afirmar que, si bien parece detectarse una reducción en los costes asociada a un mayor tamaño, esta mejora se agota para entidades de tamaño medio (entre 50 y 200 mil millones). Aunque parece confirmarse la existencia de ligeras economías de escala, estas no parecen ser cuantitativamente significativas. Ello se desprende de una simple observación de los datos que revela una gran dispersión de costes entre entidades de un mismo tamaño, que en gran medida excede a la dispersión observada entre entidades de distinta dimensión. El cuadro 10 muestra la dispersión que comentamos a través de los promedios de costes operativos sobre activos totales medios calculados para cada cuartil (q^1 a q^4) según las distintas clases de bancos por tamaños en los que se divide el total de 121 bancos que operaban en 1988³⁷.

(Insertar Cuadro 10)

Estas conclusiones, que se desprenden del análisis de la muestra (en Gual, Jiménez y Vives (1990) para el periodo 1985-1988), se corroboran parcialmente con el análisis econométrico de la función de costes (Gual, Jiménez y Vives, 1990). Los resultados de dicho análisis para el caso de una función translogarítmica que excluye la banca extranjera indican que la elasticidad es muy reducida (0,991, lo que prácticamente implica rendimientos constantes a escala), cuando se evalúa en la media muestral.

Sin embargo, dado que la distribución de los bancos españoles por tamaños es muy asimétrica, muchos bancos tienen un tamaño inferior a la media muestral y las reducciones de coste que conllevaría un aumento del tamaño son más significativas.

Los resultados que se obtienen en relación a si la expansión de la entidad se efectúa mediante un incremento del número de oficinas, un aumento del número de cuentas o incremento de los depósitos medios son menos robustos por los problemas metodológicos ya mencionados. Como ya hemos avanzado, parecen detectarse economías claras al nivel de oficina. La elasticidad estimada para la media muestral es de 0,242, lo que implica que un incremento en los depósitos por oficina (tanto vía el número de cuentas o vía el tamaño medio de los depósitos), de un 10% conlleva únicamente un aumento de costes del 2,42%. Las mayores mejoras en coste se obtienen a través de un aumento del tamaño medio de los depósitos lo cual revela la necesidad de incluir el coste financiero en futuras estimaciones de este tipo de funciones.

Para las *cajas de ahorro*, tampoco la estadística descriptiva de sus costes operativos parece indicar la presencia de *economías de escala* significativas. Los datos muestran que únicamente las cajas muy pequeñas podrían obtener mejoras significativas en sus costes mediante la consecución de un mayor tamaño. Al igual que con los bancos, el análisis de los costes según categorías de tamaño y por cuartiles (ver Cuadro 11)

(Insertar Cuadro 11)

muestra que la variabilidad de costes dentro de una misma categoría excede a la que existe entre cajas de distinto tamaño. De hecho, salvo por las cajas más pequeñas y como se muestra en Gual y Hernández (1990), no hay diferencias estadísticamente significativas entre el resto de las cajas agrupadas según las categorías indicadas en el cuadro 11.

Si bien pueden existir economías de escala, estas parecen agotarse para tamaños reducidos y, en todo caso, no pueden ser excesivamente significativas. No en vano Gual y Hernández (1990) han estimado que únicamente un 17% de la varianza observada en los costes medios es atribuible al tamaño de la entidad.

En lo referente a las *economías de alcance* el único trabajo que intenta estimar una función de costes multiproducto para la banca y las cajas españolas es el de Delgado (1989). Este autor estima una función translogarítmica en la que se definen dos categorías de output. Un primer producto es el agregado de un conjunto de activos que incluye la típica inversión crediticia bancaria, más la inversión en valores y en activos monetarios. El segundo producto pretende captar de un modo agregado el conjunto de servicios que la entidad financiera ofrece a sus clientes. Este índice se contruye a partir del número de cuentas de depósito ponderado por el nivel relativo de actividad en la prestación de

servicios de cada banco, medidos estos servicios a partir de nueve indicadores de volumen.

Teniendo presente que los problemas de multicolinealidad detectados en el estudio de Delgado suponen que esta evidencia deba ser considerada como preliminar, las conclusiones del análisis (que incluye tanto cajas como bancos), indican que existen economías de alcance para la banca extranjera pero no así para las cajas de ahorro. El autor concluye que no es posible determinar la presencia de estas economías para la banca³⁸.

Como ya hemos visto la estimación de funciones de coste multiproducto es una tarea formalmente difícil que se acentúa en el caso de muestras reducidas como la del mercado español. De nuevo la estadística descriptiva puede constituir un medio de averiguar hasta que punto este tipo de economías pueden ser significativas. En el caso de los *bancos* un análisis descriptivo parecido al de las economías de escala puede llevarse a cabo a partir del cuadro 12 (ver Gual, Jiménez y Vives (1990)). Dicho cuadro se fundamenta en la clásica agrupación de entidades por tipos que lleva a cabo el Consejo Superior Bancario. Aunque imperfecta, constituye una primera aproximación a una clasificación de los bancos según su especialización productiva.

(Insertar Cuadro 12)

De nuevo los datos muestran una gran variabilidad de los costes tanto dentro de un mismo tipo de banco como entre bancos de distinto tipo a lo largo de un mismo cuartil. Pero en este caso gran parte de la variabilidad se asocia al tipo de entidad. Los menores costes corresponden a los bancos industriales y a los extranjeros, mientras que en término medio los bancos locales tienen un coste medio mayor.

El análisis más detallado de los costes en banca según la especialización productiva se ha efectuado para el caso de las cajas de ahorro (Gual y Hernández (1990)). En este trabajo se agrupan mediante técnicas de "clustering" las cajas de ahorro según su especialización productiva calculada a partir de ratios derivados de los balances de las entidades. Esta clasificación revela (ver cuadro 13) cuatro perfiles competitivos distintos.

(Insertar Cuadro 13)

Además de las cajas con actividades en el ámbito de seguros (cajas aseguradoras en el cuadro 13), es posible diferenciar estadísticamente tres tipos de cajas. El primero de ellos (cajas de activo) lo constituyen las cajas con unas fuentes de recursos tradicionales pero

que registran niveles elevados de actividad en inversiones crediticias no tradicionales en el sector de cajas de ahorro. El segundo (cajas tradicionales), las cajas más conservadoras tanto en la vertiente de activo como de pasivo. Finalmente, un tercer grupo (cajas de pasivo) lo constituyen las entidades con políticas de pasivo agresivas y una estructura de activo convencional.

El análisis del cuadro 13 revela que los niveles de coste asociados a las cajas con actividad aseguradora y a las entidades con un perfil competitivo más conservador, tienden a ser menores que las de los otros dos tipos de cajas.

Al igual que en el caso de los bancos, el cuadro muestra la importancia de la variabilidad asociada al tipo de caja, así como la variabilidad dentro de una misma categoría. En este caso la clasificación por tipos no refleja tantas diferencias en costes medios como en el caso de los bancos. Sin embargo, Gual y Hernández (1990) muestran que estas diferencias son estadísticamente significativas y que, al contrario de lo que ocurre en la clasificación de cajas por tamaños, estas diferencias no desaparecen si se excluye alguna de las categorías (como las cajas más pequeñas en el caso del tamaño).

De hecho es posible estimar en que medida la agrupación de cajas por tipos explica la variabilidad observada en los costes. En Gual y Hernández (op. cit.) se efectúa dicha estimación con la presencia tanto de categorías de tamaño como de especialización productiva. La varianza explicada por la especialización es del 19%, y mayor que el 17% asociado al tamaño.

Ello parece indicar que las economías derivadas de la gama de productos son tan o más importantes que las asociadas al tamaño. Ambos tipos de efectos, en su conjunto, explican sin embargo, sólo un 40% de la varianza total de los costes. De ahí que ni uno ni otro tipo de economías aparezcan como determinantes de la competitividad de las entidades financieras.

NOTAS.

¹ Como es usual, por banca entenderemos el conjunto de intermediarios financieros bancarios: banca privada y cajas de ahorro, excluyendo en nuestro caso las cooperativas de crédito.

² El sector bancario español ha sido usualmente caracterizado como un sector poco eficiente, con excesivos gastos asociados a una plantilla y una red de oficinas demasiado extensa.

³ Nótese que en el caso de un único producto homogéneo, la hipótesis de eficiencia implica también una correlación (en este caso negativa) entre costes y cuota de mercado. Sin embargo, con diferenciación de producto y/o multiproducto esta correlación desaparece. La estrategia de algunas empresas comporta unos mayores costes pero también unos precios finales más elevados. Por ejemplo, para el caso de las cajas de ahorro españolas, las cajas que denominamos de activo (ver sección 4) tienen consistentemente unos mayores costes que el resto de entidades. Sin embargo su rentabilidad media no es estadísticamente distinta lo que induce a pensar que los mayores costes se recuperan con unos ingresos más elevados.

⁴ Este resultado es consistente con el hecho empírico según el cual rentabilidad y tamaño (que no la cuota relevante) no están correlacionados.

⁵ El "cash flow" incluye los resultados antes de las dotaciones a partidas que no implican utilización de fondos (típicamente amortizaciones y provisiones).

⁶ En ocasiones se ha adoptado como medida de rentabilidad el ratio margen ordinario (MO)/ gastos de explotación (GE) (ver por ej. Grilli, 1989b). Esta medida no difiere sustancialmente del ME si bien tiende a primar la "rentabilidad" de las entidades con menores gastos de explotación.

⁷ Las variables de beneficio que se utilizan habitualmente no consideran como gasto únicamente las amortizaciones contables, sino que además se calculan deduciendo otras partidas de carácter provisorio en las que sería preciso investigar cualquier desviación sistemática entre entidades.

⁸ De hecho, estos sesgos se compensan exactamente cuando los activos reales se financian exclusivamente con recursos propios puesto que en ese caso el aumento en el valor nominal de los activos reales equivale al aumento en el valor nominal de los recursos propios. Si los activos reales se financian en parte con deuda, la RRP nominal infraestima la rentabilidad económica puesto que la revalorización nominal de los activos excede a la de los recursos propios.

⁹ Sin embargo, el fenómeno opuesto también puede suceder cuando, especialmente en el caso de valores cotizados en Bolsa, la caída de las cotizaciones supone para las entidades pérdidas no reflejadas contablemente en su cuenta de resultados y contra las que la autoridad monetaria exigirá en ciertos casos el establecimiento de provisiones.

¹⁰ Para estos últimos casos la ley establece que los activos de la nueva entidad deberán ser valorados a precio de mercado (Ley 19/1989 de 25 de julio de 1989).

¹¹ Ley 78/1980 de 22 de diciembre de 1980.

¹² Muy pocas entidades financieras cotizan en Bolsa y, además, tradicionalmente sus cotizaciones han sido objeto de intervenciones significativas.

¹³ Dicho cuadro es incompleto pues sólo incluye los principales bancos de cada sistema. Sin embargo, como ya hemos visto para el caso español, al tratarse de mercados muy concentrados los resultados de los principales bancos determinan en gran medida los del sistema.

¹⁴ Hemos de entender el concepto de industria de un modo amplio, que incluye la banca por lo que en ocasiones se emplea el término economía sectorial.

¹⁵ En nuestro país a duras penas se llevaron a cabo tales estudios por lo que sus aspectos positivos prácticamente no son disponibles para la industria española.

¹⁶ Sobre este punto volveremos en detalle en la sección 4.

¹⁷ Sin embargo, la rentabilidad es una sola por entidad aunque para 8 de las 60 entidades consideradas se especifican dos cuotas de mercado alternativas (y una misma rentabilidad) cuando la entidad está presente de un modo significativo en más de una Comunidad (comunicación escrita de Vicente Salas).

¹⁸ Este modelo se presenta a título meramente ilustrativo. Existen diversas especificaciones posibles que nos permitirían establecer la relación entre rentabilidad y cuota de mercado de un modo similar.

¹⁹ Otros enfoques alternativos restablecen la conexión entre el mercado de crédito y el de depósitos al considerar a las entidades financieras como empresas multiproducto (depósitos y créditos) en las que los costes dependen del mix de productos concretos. Asimismo, es posible obtener una interacción entre activo y pasivo fundamentada en un juego secuencial en el que las entidades financieras llevan a cabo la captación de pasivo con el ulterior objetivo de llevar a cabo inversiones crediticias.

²⁰ La existencia o no de un mercado que separe ambos lados del balance se nos antoja como una cuestión en gran medida empírica, relacionada con el grado de desarrollo de los mercados secundario de deuda

pública. De hecho la interdependencia de los mercados puede obtenerse de diversos modos (ver Santomero (1984)). De ellos, el más atrayente es el que proponen Adar y otros(1975).

²¹Es sencillo calcular estas condiciones de primer orden para otros supuestos competitivos. Competencia perfecta, en un extremo, y colusión perfecta en el otro. Ello añade diversos parámetros de conducta a la ecuaciones que aquí se presentan.

²²Debe indicarse que los términos de elasticidad que preceden al producto de los ingresos (o costes) financieros por la cuota de mercado aparecerían multiplicados por parámetros de conducta en una especificación más genérica que admitiese soluciones distintas a la del equilibrio de Nash (ver nota 21).

²³Agradecemos a Vicente Salas la observación de que, al igual que en Espitia, Polo y Salas (1990), un término de ratio de solvencia (E_i/A_i) debe aparecer como un regresor significativo cuando la rentabilidad se expresa como rentabilidad sobre activos. Como se puede observar, en nuestro caso ello se deduce de la especificación empleada.

²⁴Esta distinción es relevante en general. Sin embargo, en el modelo usado en este trabajo las cuotas en el mercado de créditos son simétricas al no haberse especificado un coste de las operaciones de activo y existir un único coste marginal constante para todas las entidades.

²⁵Estos sesgos sistemáticos aparecerían si, por ejemplo, las prácticas de depreciación acelerada fueran más usuales en algún tipo concreto de entidad.

²⁶De hecho, y siguiendo a Schmalensee (1989) es posible mostrar que la consideración de rentabilidades contables introduce sesgos sistemáticos en presencia de inflación que tienen relación con la vida útil de los activos de las entidades, y el ritmo de crecimiento de la empresa. Si consideramos que no hay diferencias en las vidas útiles de los activos, como parece razonable en empresas de un mismo sector, el impacto de distintos ritmos de crecimiento dependerá de si estas tasas de crecimiento (g) son mayores o no que la tasa de rentabilidad económica real (r). Como es habitual, esta rentabilidad se define como aquella tasa de descuento que iguala el valor actual de los flujos de caja futuros (en términos reales) al gasto o inversión inicial. Si $r < g$ el sesgo es negativo pero aumenta con g . Si $r > g$, el sesgo es positivo pero decrece con aumentos en g . Lo habitual en periodos de fuertes crecimientos en los activos es $r < g$, con lo que la rentabilidad contable infraestima la rentabilidad económica nominal, siendo el sesgo mayor para las empresas que crecen más rápidamente. Para eliminar este problema es preciso corregir las cifras de rentabilidad contable calculando datos de depreciación y activos totales corregidos por la inflación.

²⁷Esta es una situación típica de error en las variables en la que se puede mostrar formalmente los supuestos necesarios para poder establecer la dirección del sesgo en la estimación del coeficiente por MCO.

Sea Y la rentabilidad contable y X la cuota de mercado observada (calculada en base al número de oficinas). La verdadera relación se postula entre la rentabilidad económica (y) y la cuota de mercado definida en términos de recursos ajenos (x) según el modelo:

$$y = a + bx + e$$

Sin embargo, las variables efectivamente observables son:

$$Y = y + v ; X = x + u$$

por lo que el modelo puede reescribirse como sigue:

la relación estimable es:

$$Y = a + bX + w$$

$$\text{donde } w = e + v - bu$$

Por ello, y siguiendo a Maddala (1977) es posible expresar calcular en qué medida el coeficiente así calculado $B = \text{Cov}(X, Y) / \text{Var}(X)$ infraestima el verdadero coeficiente que se expresa por $b = \text{Cov}(x, y) / \text{Var}(x)$.

En particular se obtiene que

$$\text{plim } B = b (s_{xx} + s_{xu}) / W + s_{xv} / W + s_{uv} / W$$

$$\text{donde } W = (s_{xx} + 2s_{xu} + s_{uu})$$

La naturaleza de los errores de medición comentados anteriormente permiten efectuar los siguientes supuestos:

$s_{xu} > 0$, el error de medición en la cuota de mercado es mayor para las empresas con mayor participación en el mercado

$s_{xv} < 0$, el error de medición en la rentabilidad es menor para las empresas con mayor cuota;

$s_{uv} < 0$, aquellas empresas en las que la rentabilidad contable sobreestima la rentabilidad económica (un elevado error v) tienden a corresponder con empresas de reducida cuota de mercado para las que el error de medición de la misma es reducido (bajo u)

que permiten establecer que B infraestima el verdadero valor del parámetro b.

²⁸La única observación anómala corresponde a la Caja de Avila para el año 1984 para la que no se dispone de información al tratarse de una entidad creada en 1985 a partir de la fusión de otras dos.

²⁹Como es habitual en este tipo de regresiones, la inestabilidad de los parámetros puede obedecer a la existencia de problemas de multicolinealidad.

(insertar cuadro 7)

El cuadro 7 muestra las correlaciones de las distintas variables dependientes que se han usado. En particular, la correlación asociada a la variable CM es menor que la asociada a la variable CL utilizada en anteriores estudios.

³⁰La cuota de mercado la calculó a partir de depósitos y sin corregir por MF/RPM o MF/ATM, la concentración la midió a través de una ratio de concentración de tres empresas e incorporó un conjunto de variables de control adicionales

³¹En 8 de estas 52 entidades el ámbito de operación es uniprovincial pero se trata de provincias que constituyen en sí mismas Comunidades Autónomas. Además, a pesar de superar el límite del 2,5% se considera que las dos cajas canarias operan en ámbitos uniprovinciales, y lo mismo con respecto a la Cajas de Ahorros de Málaga, con independencia de su presencia en Melilla.

³²Esta sección se basa en los trabajos Gual, Jiménez y Vives, (1990) y Gual y Hernández (1990).

³³Por lo general se han utilizado datos muy desagregados que sólo pueden obtenerse para bancos de reducida dimensión (una media de activos totales alrededor de los 100 millones de dólares) que participan en la encuesta voluntaria del Análisis Funcional de Costes. Estos estudios tienden a excluir los bancos con activos totales superiores a los 1.000 millones de dólares.

³⁴Humphrey (1987) constituye una importante excepción. El autor muestra con un sencillo análisis de los datos para una amplia muestra de bancos estadounidenses (13.958 entidades con depósitos totales entre un millón de dólares y más de 100.000 millones de dólares) que la variabilidad de los costes entre distintas clases de bancos clasificados por tamaños es a menudo inferior a la que se observa entre bancos incluidos en una misma categoría.

³⁵Dermine y Röller (1990) detectan este problema pero lo tratan de resolver sin especificar dichas relaciones estructurales.

³⁶Como veremos, la evidencia para el caso español -a pesar de basarse en estudios metodológicamente muy diferentes-, no es muy distinta.

³⁷Para una definición de los bancos incluidos y de otros detalles metodológicos, ver Gual, Jiménez y Vives, (1990).

³⁸En cuanto a economías de escala, los resultados de nuevo muestran que un aumento de la producción por oficina (manteniendo fijo el número de oficinas) tiende a reducir los costes medios. Sin embargo, no se encuentra evidencia de economías de escala al nivel de la entidad en su conjunto

CUADRO 1.
CUENTA DE EXPLOTACION TIPICA DE UNA ENTIDAD BANCARIA

Productos financieros

- Costes financieros

= Márgen de intermediación o márgen financiero (MF)

+ Otros productos ordinarios

= Margen ordinario (MO)

- Gastos de explotación o costes operativos

- gastos de personal

- amortizaciones

- otros

= Margen de explotación (ME)

- Ingresos y gastos extraordinarios

- Saneamientos y otras dotaciones

= Resultado o beneficio contable (Bfo)

CUADRO 2

CUENTA DE RESULTADOS DE BANCOS Y CAJAS DE AHORRO. 1984-1989
(en % sobre Balance Medio.)

	B A N C O S						CAJAS DE AHORRO					
	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1984	1985	1986	1987	1988	1989
PRODUCTOS FINANCIEROS	11,82	10,78	10,15	10,72	10,45	11,17	11,21	10,76	10,43	10,55	10,16	10,36
COSTES FINANCIEROS	-8,03	-7,17	-6,33	-6,76	-6,22	-7,08	-6,16	-6,01	-5,45	-5,17	-5,16	-5,71
MARGEN DE INTERMEDIACION	3,79	3,61	3,82	3,96	4,22	4,09	5,05	4,75	4,98	5,38	5,00	4,65
OTROS PRODUCTOS ORDINARIOS	0,76	0,71	0,71	0,76	0,76	0,71	0,22	0,25	0,24	0,25	0,27	0,25
MARGEN ORDINARIO	4,55	4,32	4,53	4,72	4,98	4,80	5,27	5,00	5,22	5,63	5,27	4,90
GASTOS DE EXPLOTACION	-2,80	-2,69	-2,67	-2,67	-2,73	-2,67	-3,22	-3,07	-3,13	-3,19	-3,03	-2,94
MARGEN DE EXPLOTACION	1,75	1,63	1,86	2,05	2,25	2,12	2,05	1,93	2,09	2,44	2,24	1,96
INGR./GTOS. EXTR.+SANEAM./OTRAS DOTAC.	-1,15	-0,90	-1,03	-1,03	-0,87	-0,58	-1,04	-0,89	-1,13	-1,10	-1,46	-0,86
RESULTADO O BENEFICIO CONTABLE	0,60	0,73	0,83	1,02	1,38	1,54	1,01	1,04	0,96	1,34	0,78	1,10

Fuente: Banco de España-Boletín Económico, abril 1990 y marzo 1988.

NOTAS

*Los Gastos de Explotación incluyen la Contribución al Fondo de Garantía de Depósitos.

*Cajas de Ahorro incluye las Cajas Confederadas, la CECA y la Caja Postal. Considerando únicamente su ámbito financiero, esto es, excluyendo la actividad aseguradora.

CUADRO 3.a.
CUENTA DE RESULTADOS DE LOS BANCOS SEGUN TAMAÑO, 1989
(% sobre Activo Total Medio)

nº de entidades	MUY GRANDES 7	GRANDES 23	MEDIANOS 19	PEQUEÑOS 31	MUY PEQUEÑOS 65	TOTAL 145
PRODUCTOS FINANCIEROS	11,29	11,52	11,79	13,41	12,07	11,54
COSTES FINANCIEROS	-6,82	-7,51	-8,92	-10,43	-9,21	-7,45
MARGEN DE INTERMEDIACION	4,47	4,00	2,87	2,98	2,86	4,09
OTROS PRODUCTOS ORDINARIOS	0,89	0,73	0,96	0,80	0,50	0,84
MARGEN ORDINARIO	5,36	4,73	3,82	3,78	3,36	4,92
GASTOS DE EXPLOTACION	-2,86	-2,76	-2,05	-1,95	-2,11	-2,69
MARGEN DE EXPLOTACION	2,50	1,97	1,77	1,83	1,25	2,23
INGR./GTOS. EXTR.+SANEAM./OTRAS DOTAC.	-0,85	-0,46	-0,30	-0,47	0,56	-0,64
RESULTADO O BENEFICIO CONTABLE	1,65	1,51	1,47	1,35	1,81	1,59
ACTIVO TOTAL MEDIO	20.835.828	9.639.592	2.581.498	2.196.224	1.211.145	36.464.287
% sobre el total de cajas	57,14	26,44	7,08	6,02	3,32	100,00

Fuente: CSB, Anuario Estadístico de la Banca Privada, 1989.

NOTAS

- *El Activo Total Medio es la semisuma del Activo Total a principio y a final de año.
- *Otros Productos Ordinarios incluye Comisiones y Beneficios/Pérdidas por Diferencias de Cambio.
- *Gastos de Explotación no incluye la Contribución al Fondo de Garantía de Depósitos.
- *Los intervalos de tamaño son los siguientes, para el Activo Total Medio en millones de pesetas:
 - Muy Grandes: más de 1.000.000
 - Grandes: de 200.000 a 1.000.000
 - Medianos: de 100.000 a 200.000
 - Pequeños: de 50.000 a 200.000
 - Muy Pequeños: menos de 50.000

CUADRO 3.b.
CUESTA DE RESULTADOS DE LOS BANCOS SEGUN GRUPOS. 1989
(% sobre Activo Total Medio)

nº de entidades	BANCA COMERCIAL					BANCA ALPOR MAYOR 39	TOTAL 145
	7 GRANDES Y FILIALES		7 MEDIANOS Y FILIALES		INDEPENDIENTES 16		
	40	8	BANCA CORPORATIVA 18				
PRODUCTOS FINANCIEROS	11,36	11,41	11,59	11,10	13,72	11,54	
COSTES FINANCIEROS	-6,91	-6,72	-7,76	-8,15	-12,18	-7,45	
MARGEN DE INTERMEDIACION	4,45	4,69	3,82	2,94	1,54	4,09	
OTROS PRODUCTOS ORDINARIOS	0,84	0,85	0,83	0,79	0,90	0,84	
MARGEN ORDINARIO	5,29	5,53	4,66	3,73	2,44	4,92	
GASTOS DE EXPLOTACION	-2,83	-3,16	-2,80	-2,02	-1,31	-2,69	
MARGEN DE EXPLOTACION	2,46	2,37	1,86	1,71	1,13	2,23	
INGR./GTOS. EXTR.+SANEAM./OTRAS DOTAC.	-0,78	-0,50	-0,44	0,02	-0,43	-0,64	
RESULTADO O BENEFICIO CONTABLE	1,69	1,87	1,42	1,73	0,70	1,59	
ACTIVO TOTAL MEDIO	25.160.067	3.201.815	2.017.356	2.329.900	2.778.493	#####	
% sobre el total de cajas	69,00	8,78	5,53	6,39	7,62	100,00	

Fuente: CSB. Anuario Estadístico de la Banca Privada, 1989.

Fuente: CSB, Anuario Estadístico de la Banca Privada, 1989.

NOTAS

- *El Activo Total Medio es la semisuma del Activo Total a principio y a final de año.
- *Otros Productos Ordinarios incluye Comisiones y Beneficios/Pérdidas por Diferencias de Cambio.
- *Gastos de Explotación no incluye la Contribución al Fondo de Garantía de Depósitos.

CUADRO 4.a.
CUENTA DE RESULTADOS DE LAS CAJAS SEGUN TAMAÑO. 1989
(% sobre Activo Total Medio)

nº de entidades	MUY GRANDES 3	GRANDES 20	MEDIANAS 24	PEQUEÑAS 20	MUY PEQUEÑAS 10	TOTAL 79
PRODUCTOS FINANCIEROS	10,49	10,57	10,57	10,61	10,74	10,54
COSTES FINANCIEROS	-6,61	-5,70	-5,61	-5,52	-5,53	-6,00
MARGEN DE INTERMEDIACION	3,88	4,88	4,96	5,09	5,21	4,54
OTROS PRODUCTOS ORDINARIOS	0,29	0,24	0,31	0,24	0,33	0,28
MARGEN ORDINARIO	4,17	5,12	5,27	5,33	5,54	4,81
GASTOS DE EXPLOTACION	-2,51	-2,99	-3,28	-3,42	-4,07	-2,88
MARGEN DE EXPLOTACION	1,66	2,12	1,99	1,91	1,47	1,94
INGR./GTOS. EXTR.+SANEAM./OTRAS DOTAC.	-0,79	-0,90	-0,70	-0,77	-0,71	-0,83
RESULTADO O BENEFICIO CONTABLE	0,87	1,22	1,29	1,14	0,76	1,11
ACTIVO TOTAL MEDIO	6.448.194	7.508.291	3.500.375	1.521.564	192.533	20.496.701
% sobre el total de cajas	31,46	36,63	17,08	7,42	0,94	100,00

Fuente: CECA, Balances de las Cajas de Ahorro, diciembre 1989

NOTAS

- *Se considera tanto el ámbito financiero como el de seguros de las cajas.
- *El Activo Total Medio es la semisuma del Activo Total a principio y a final de año.
- *Otros Productos Ordinarios incluye Comisiones y Beneficios/Pérdidas por Diferencias de Cambio.
- *Gastos de Explotación no incluye la Contribución al Fondo de Garantía de Depósitos.
- *El Total de cajas incluye todas las Confederadas, más la CECA y la Caja Postal.
- *Los intervalos de tamaño son los siguientes, para el Activo Total Medio en millones de pesetas:
 - Muy Grandes: más de 1.000.000
 - Grandes: de 200.000 a 1.000.000
 - Medianas: de 100.000 a 200.000
 - Pequeñas: de 50.000 a 200.000
 - Muy Pequeñas: menos de 50.000

CUADRO 4.b.
CUENTA DE RESULTADOS DE LAS CAJAS SEGUN GRUPOS. 1989
(% sobre Activo Total Medio)

	DE ACTIVO 31	TRADICIONALES 15	DE PASIVO/GRANDES 14	DE PASIVO/MEDIANAS 16	TOTAL 79
PRODUCTOS FINANCIEROS	10,42	10,19	10,66	10,75	10,54
COSTES FINANCIEROS	-5,20	-5,18	-6,67	-6,05	-6,00
MARGEN DE INTERMEDIACION	5,22	5,01	4,00	4,70	4,54
OTROS PRODUCTOS ORDINARIOS	0,31	0,17	0,24	0,37	0,28
MARGEN ORDINARIO	5,53	5,18	4,24	5,07	4,81
GASTOS DE EXPLOTACION	-3,20	-2,84	-2,63	-3,41	-2,88
MARGEN DE EXPLOTACION	2,33	2,33	1,61	1,66	1,94
INGR./GTOS. EXTR.+SANEAM./OTRAS DOTAC.	-1,02	-0,70	-0,67	-0,89	-0,83
RESULTADO O BENEFICIO CONTABLE	1,31	1,64	0,94	0,76	1,11
ACTIVO TOTAL MEDIO	6.487.187	1.669.910	8.876.913	2.119.044	20.496.701
% sobre el total de cajas	31,65	8,15	43,31	10,34	100,00

Fuente: CECA, Balances de las Cajas de Ahorro, diciembre 1989

NOTAS

*Se considera tanto el ámbito financiero como el de seguros de las cajas.

*El Activo Total Medio es la semisuma del Activo Total a principio y a final de año.

*Otros Productos Ordinarios incluye Comisiones y Beneficios/Pérdidas por Diferencias de Cambio.

*Gastos de Explotación no incluye la Contribución al Fondo de Garantía de Depósitos.

*El Total de cajas incluye todas las Confederadas, más la CECA y la Caja Postal.

*La configuración de los distintos Grupos puede sintetizarse del siguiente modo:

-Cajas de Activo: con unas fuentes de recursos tradicionales pero con niveles elevados de actividad en inversiones financieras no tradicionales en el sector.

-Cajas Tradicionales: conservadoras tanto en la vertiente de activo como de pasivo.

-Cajas de Pasivo: con políticas de pasivo agresivas y una estructura de activo tradicional. Según el tamaño del activo total es posible diferenciar dentro de este perfil dos subgrupos, uno formado por cajas grandes (con un activo total superior a 200.000 millones de pesetas) y otros por cajas medianas y pequeñas (con un activo total inferior a 200.000 millones de pesetas).

CUADRO 5

CUENTA DE RESULTADOS DE LA BANCA EN ALGUNOS PAISES DE LA CE. 1988.
(% sobre Activos Totales Medios)

nº de entidades consideradas.	ALEMANIA 8	REINO UNIDO 6	FRANCIA 6	ITALIA 5	HOLANDA 3	BELGICA 2	DINAMARCA 3	ESPAÑA 7
PRODUCTOS FINANCIEROS	6,24	10,09	9,20	8,31	-	9,10	7,06	10,43
COSTES FINANCIEROS	-4,57	-6,83	-6,99	-5,61	-	-6,96	-4,96	-5,91
MARGEN DE INTERMEDIACION	1,67	3,26	2,21	2,69	2,26	2,14	2,11	4,52
OTROS PRODUCTOS ORDINARIOS	0,53	1,80	0,63	0,65	0,60	0,68	0,60	0,84
MARGEN ORDINARIO	2,20	5,06	2,84	3,34	2,86	2,82	2,71	5,36
GASTOS DE EXPLOTACION	-1,60	-3,48	-2,02	-2,36	-1,90	-2,06	-1,84	-2,86
MARGEN DE EXPLOTACION	0,60	1,58	0,82	0,98	0,96	0,76	0,87	2,50
INGR./GTOS. EXTR.+SANEAM./OTRAS DOTAC.	-0,05	-0,08	-0,48	-0,20	-0,37	-0,36	0,38	-0,97
RESULTADO O BENEFICIO CONTABLE	0,55	1,50	0,34	0,78	0,59	0,40	1,25	1,53
Recursos propios medios computables/Activos %	4,09	8,16	2,38	4,54	5,58	4,03	8,11	7,25
Beneficio antes de impuestos/Recursos propios medios % (Capital y reservas).	14,89	28,23	16,99	22,35	13,61	16,56	20,63	23,51

Fuente: Elaborado a partir de la Figura nº69 del Informe del Presidente de la Asociación Española de Banca a la Asamblea General Ordinaria de la Asociación en 1990. Se trata de datos obtenidos a partir de las Memorias de los bancos. En cada país se han tomado los mayores bancos con datos disponibles. Debajo del nombre de cada país se indica el número de bancos analizados.

CUADRO 6
RESULTADOS PARA EL CONJUNTO DE LA MUESTRA

	Regresión 1	Regresión 2	Regresión 3	Regresión 4	Regresión 5	Regresión 6	Regresión 7	Regresión 8
Variables independientes	Variable dependiente		Beneficios/Recursos propios					
CM	0,109**	--	--	0,141**	--	0,156**	0,473**	--
H	--	--	--	-11,74*	6,775	-10,508	-	--
CM*H	--	--	--	--	--	-0,022	-	--
CL	--	2,865	--	--	--	--	-	--
CN	--	--	-1,121*	--	--	--	-	--

Variables independientes	Variable dependiente	Márgen de explotación/Recursos propios						
CM	0,21**	--	--	0,313**	--	0,515**	0,355**	--
H	--	--	--	-37,436**	3,594	-12,222	-	--
CM*H	--	--	--	--	--	-0,453**	-	--
CL	--	4,172	--	--	--	--	-	--
CN	--	--	-0,43	--	--	--	-	--

Variables independientes	Variable dependiente	Beneficios/Activos totales						
RPM/ATM	--	--	--	--	--	--	--	0,210**
CM	--	--	--	--	--	--	--	0,077**

Variables independientes	Variable dependiente	Márgen de explotación/Activos totales						
RPM/ATM	--	--	--	--	--	--	--	0,310**
CM	--	--	--	--	--	--	--	0,197**

** coeficiente significativo al nivel del 1%

* coeficiente significativo al nivel del 5%

CM: CL * Márgen financiero/RPM (ó ATM)

H Índice de Herfindhal ponderado

CL Cuota local ponderada

CN Cuota nacional*Márgen financiero/RPM (ó ATM)

RPM/ATM Recursos propios medios /Activos Totales Medios

CUADRO 7
MATRICES DE CORRELACION

Correlación entre variables de resultados
(Sobre activos totales medios)

	MF	ME	Bfo
MF	1		
ME	0,721	1	
Bfo	0,532	0,673	1

	MF	ME	Bfo
MF	1		
ME	0,801	1	
Bfo	0,407	0,549	1

Correlación entre variables de estructura

	CM	CL	H	CM*H
CM	1			
CL	0,968	1		
H	0,797	0,827	1	
CM*H	0,932	0,902	0,908	1

CUADRO 8
RESULTADOS AÑO A AÑO

Variable dependiente	Bfo/RPM	ME/RPM
Variables independiente	CM	CM
Año		
1984	0,056*	0,148**
1985	0,124*	0,173**
1986	0,159**	0,164**
1987	0,164**	0,287**
1988	-0,007	0,366**
1984-1988	0,109**	0,210**

** coeficiente significativo al nivel del 1%

* coeficiente significativo al nivel del 5%

CUADRO 9
MAGNITUD DE LA RELACION ENTRE RENTABILIDAD Y CUOTA DE MERCADO

Variable de rentabilidad	Bfo/RPM	ME/RPM	Bfo/RPM	ME/RPM
Media muestral	26,976	46,924	26,976	46,924
Parámetro estimado	0,109	0,21	0,473	0,355
CL (media muestral)	0,463	0,463	0,463	0,463
MF/RPM (media muestral)	125,154	125,154	125,154	125,154
CM (media muestral)	58,786	58,786	58,786	58,786
Efecto sobre la rentabilidad de un incremento de 1 punto en la cuota (en % sobre la media muestral)	0,13641786 0,51	0,2628234 0,56	0,59197842 2,19	0,4442967 0,95
Efecto sobre la rentabilidad de un incremento de 1 punto en MF/RPM (en % sobre la media muestral)	0,050467 0,19	0,09723 0,21	0,218999 0,81	0,164365 0,35
Efecto sobre la rentabilidad de un incremento de 1 punto en CM (con MF/RPM) (en % sobre la media muestral)	0,109 0,40	0,21 0,45	0,473 1,75	0,355 0,76
Elasticidades	0,24	0,26	1,03	0,44

CUADRO 10
COSTES MEDIOS SEGUN TAMAÑO Y CUARTILES DE COSTES (BANCOS, 1988)

TAMAÑO (mill. de ptas. de activo)	PROMEDIO DE COSTES MEDIOS (%)				Tamaño muestral
	q1	q2	q3	q4	
menos de 10000	1,0	2,5	3,5	8,7	11
de 10000 a 20000	0,6	1,8	4,8	8,1	5
de 20000 a 30000	0,9	1,4	2,0	3,6	10
de 30000 a 40000	0,5	1,4	2,4	3,6	11
de 40000 a 50000	0,9	1,6	3,1	4,3	10
de 50000 a 70000	0,6	1,2	2,4	3,7	13
de 70000 a 100000	0,6	0,8	2,1	3,8	14
de 100000 a 150000	0,8	2,2	2,8	3,5	12
de 150000 a 200000	0,4	0,5	1,7	2,8	5
de 200000 a 800000	0,2	2,5	3,0	3,6	23
más de 800000	2,5	2,7	3,0	3,1	7
Total				2,4	121

Fuente: Gual, Jiménez y Vives, 1990

CUADRO 11
COSTES MEDIOS SEGUN TAMAÑO Y CUARTILES DE COSTES (CAJAS, 1988)

TAMAÑO (mill. de ptas. de activo)	PROMEDIO DE COSTES MEDIOS (%)				Tamaño muestral
	q1	q2	q3	q4	
menos de 30000	3,3	3,8	4,1	4,5	9
de 30000 a 85000	2,2	3,1	3,5	3,8	19
de 85000 a 175000	2,6	3,0	3,3	4,1	27
de 175000 a 350000	2,4	2,8	3,0	3,5	12
más de 350000	2,4	2,8	2,9	3,6	9
Total				3,2	76

Fuente: Gual y Hernández, 1990

CUADRO 12
COSTES MEDIOS SEGUN TIPOS DE BANCO Y CUARTILES DE COSTES (BANCOS, 1988)

TIPO	PROMEDIO DE COSTES MEDIOS (%)					Tamaño muestral
	q1	q2	q3	q4	TOTAL	
Nacional	2,5	2,9	3,0	3,6	3,0	11
Industrial	0,5	1,2	2,2	2,9	1,6	17
Regional	2,1	2,7	3,0	3,7	2,9	15
Local	1,3	2,7	3,7	7,1	4,7	36
Extranjero	0,4	0,8	1,8	6,0	2,2	34
Total					2,4	121

Fuente: Gual, Jiménez y Vives, 1990

CUADRO 13
COSTES MEDIOS SEGUN TIPO DE CAJAS Y CUARTILES DE COSTES (CAJAS, 1988)

GRUPO	PROMEDIO DE COSTES MEDIOS (%)					Tamaño muestral
	q1	q2	q3	q4	TOTAL	
Cajas de Activo	2,5	3,6	3,8	4,3	3,5	31
Cajas Tradicionales	2,2	2,9	3,0	3,2	2,8	15
Cajas de Pasivo	2,7	3,0	3,2	3,8	3,2	26
Cajas Aseguradoras	2,2	2,7	3,0	3,1	2,7	4
Total					3,2	76

Fuente: Gual y Hernández, 1990

CAPITULO 3

ESTRATEGIAS COMPETITIVAS PARA LA BANCA EN LA PERSPECTIVA DE 1993.

1. Introducción.

La integración europea, junto con el proceso de desregulación del sistema financiero, plantea la necesidad a las entidades financieras de renovar su estrategia general en un marco de un aumento sustancial de la competencia.

El estudio Price Waterhouse (PW) para la Comisión Europea sobre los costes de la no-integración europea de mercados financieros concluyó que podían obtenerse importantes ganancias de bienestar con el incremento de la competencia que se derivaría de la integración financiera. El impacto del proceso ya iniciado sobre el grado de competencia y sobre la estabilidad del sector bancario son aspectos fundamentales del proceso de cambio. Algunas preguntas relevantes giran en torno estos dos temas :

¿Inducirá la desregulación una competencia excesiva (es decir, desestabilizadora)?

¿Cómo se distribuirán los beneficios de la integración?

¿Qué predicciones concretas pueden hacerse sobre la conducta de las entidades y la estructura de mercado?

¿Son consistentes las regulaciones a implementar?

En el presente capítulo tratamos de extraer conclusiones de investigaciones recientes en banca y organización industrial y valorar cómo se verá afectada la competencia por el proceso de integración.¹ Esta no es una tarea fácil ya que la intermediación financiera aún no es bien entendida a nivel teórico, y menos aún la competencia entre intermediarios financieros.²

El plan de trabajo es el siguiente. La sección 2 estudia los efectos secundarios de la regulación del sistema bancario puesto que tienen una influencia fundamental en la competencia entre entidades financieras. La sección 3 explora las consecuencias del nuevo marco europeo de desregulación e integración de los mercados financieros. La sección 4 trata de los cambios de estrategias inducidos por el nuevo entorno. La sección 5 describe la evolución de la competencia en España y analiza los cambios de estrategias de las entidades financieras. La sección 6 plantea algunos problemas potenciales de la regulación del sector bancario en términos de la estabilidad del sistema.

2. Los efectos secundarios de la regulación del sistema bancario.

Un objetivo fundamental de la regulación del sistema financiero y bancario es asegurar su solvencia y estabilidad y evitar las importantes consecuencias negativas de los pánicos, a la vez que se protege a los pequeños inversores.³ Además, el papel de los bancos como creadores de dinero ha conferido una dimensión de política monetaria a la regulación mediante el uso, por ejemplo, de los requisitos de liquidez como instrumento de política monetaria.⁴

Dos tipos básicos de regulación han sido utilizados para proporcionar estabilidad a los sistemas financieros: regulación de estructura y de conducta. Ejemplos del primer tipo son la separación funcional de las instituciones (como la separación entre bancos comerciales y de inversión contemplada en la Ley Glass-Steagall en los Estados Unidos), requisitos de entrada (como requisitos mínimos de capital), seguro de depósitos y la existencia de un prestatario de última instancia. Ejemplos del segundo tipo son las normas de revelación de información, normas de fijación de precios o la regulación de tipos.

La respuesta a la crisis bancaria de los años 30 en Estados Unidos en términos de regulación fue el establecimiento de un seguro de depósitos. Este sistema ha tenido bastante éxito en cuanto a la estabilización de los mercados bancarios y financieros. Los pánicos han sido escasos desde la Segunda Guerra Mundial. En Europa los sistemas de seguros de depósitos son de creación más reciente, normalmente a finales de los años 70. Su cobertura varía según el país y puede ser total o parcial para los depósitos de hasta una cierta cuantía (ver capítulo 1). La característica más relevante del seguro de depósitos en Europa es que es prácticamente desconocido para el público. Esto se debe probablemente a que en Europa está ampliamente reconocido que los bancos con problemas serán saneados por el gobierno y los contribuyentes, y no por los depositantes.

La regulación no está exenta de efectos secundarios ya que el principio del óptimo de segundo orden (*second best*) es relevante: es muy difícil estar seguro de mejorar el bienestar mediante la intervención pública cuando el óptimo de primer orden (*first best*) no puede ser alcanzado. En otras palabras, la regulación puede introducir nuevas ineficiencias y se deben estudiar los fallos de la regulación junto con los fallos del mercado.⁵

El seguro de depósitos y la existencia del prestatario en última instancia impiden la ocurrencia de los pánicos bancarios pero inducen un problema potencial de riesgo moral (*moral hazard*). Los bancos pueden tener incentivos a asumir demasiados riesgos al invertir o a competir elevando los tipos de depósito, forzando así la intervención del banco central. El problema se ve agravado por los menores incentivos de los depositantes a controlar la solvencia del banco

cuando existe un seguro de depósitos. Como consecuencia, a veces sólo se ofrece un seguro de depósitos parcial, o la intervención del banco central es discrecional. No obstante, subsiste un problema importante de credibilidad respecto de la intervención discrecional de la autoridad pública, especialmente para las instituciones grandes cuya quiebra puede tener un efecto dominó.⁶

Otro efecto secundario derivado de la protección del sistema bancario contra los pánicos puede ser la protección no deseada de bancos ineficientes y/o mal gestionados o fraudulentos. Es bien sabido que un porcentaje significativo de quiebras bancarias se deben a la mala gestión o al fraude.

Se han instrumentado medidas de prudencia, como requerimientos de capital y liquidez y restricciones a la concentración de activos, para reducir el problema del riesgo moral. No obstante, los requerimientos de capital tienen el efecto adicional de restringir la entrada.

El control y las auditorías para descubrir el verdadero valor neto de una institución y la regulación de tipos⁷ son otros medios para controlar la asunción excesiva de riesgos. Para ello se necesita una agencia de regulación, lo que introduce nuevos problemas: la posibilidad de la "captura" de la regulación (con la que la regulación responde a los intereses de la industria y no a los del público)⁸ con sus costes de influencia asociados, y la necesidad de proveer incentivos a los funcionarios para que realicen su trabajo correctamente (y así evitar los problemas potenciales asociados a la limitación temporal de los nombramientos en dicha agencia). Todo esto resalta la importancia de la economía política de la regulación de las instituciones bancarias.

El diseño de un mecanismo regulatorio apropiado, con complejas relaciones de jerarquía entre bancos, la agencia reguladora, el comité correspondiente del órgano representativo (Parlamento) a cargo de la regulación específica, los consumidores y la sociedad (representada quizás por la totalidad del Parlamento), no es de ninguna manera una tarea fácil. En la terminología de Laffont y Tirole (1988), los bancos tendrían "poder" en el juego regulatorio porque están interesados en que la agencia reguladora oculte información al órgano representativo. De esta forma los bancos podrían coludir con la agencia reguladora para ocultar información sobre la calidad de sus activos o el valor de su posición neta, por ejemplo. Esta situación no implica necesariamente la existencia de corrupción y sobornos, sino que puede ser simplemente la consecuencia de la provisión inadecuada de incentivos a los funcionarios de la agencia.⁹

La economía política de la regulación de la banca se complica aún más por el hecho de que ésta se considera normalmente como una industria "estratégica" desde el punto de vista nacional, y

la política del gobierno hacia la entrada, las fusiones y adquisiciones, en particular cuando implican instituciones extranjeras, parte de esta premisa.

La regulación de tipos introduce distorsiones adicionales, elimina la competencia en precios, induce a las instituciones financieras a competir a través de la (sobre)inversión en servicios y proximidad al cliente (red de oficinas) y a subsidiar ciertos productos a costa de otros. Además, la existencia de un margen financiero garantizado disminuye la presión competitiva a reducir las ineficiencias de coste y gestión.

Hasta hace poco la regulación de tipos fue muy popular en Europa. Según un estudio relativamente reciente de la OCDE (Bingham (1985)), sólo se pagaban tipos de mercado sobre los depósitos de ahorro en Italia, Suiza y el Reino Unido. En otros países los tipos estaban sujetos a regulación o acuerdos tipo cártel que los distorsionaban. Las autoridades nacionales y los reguladores de algunos países han permitido a las instituciones financieras coordinar sus acciones o coludir en la creencia de que esto beneficiaría la estabilidad del sistema y haría más fácil el control del sector bancario.¹⁰ Existen diferentes formas de "concertación de precios" en Bélgica, Francia, Países Bajos y Suiza.¹¹

3. Las consecuencias del nuevo marco europeo: desregulación e integración financiera.

La reforma de la regulación de la banca europea no puede disociarse del proceso de integración financiera. El punto de partida para el proceso de integración es un sistema bancario de oligopolios nacionales fuertemente regulado y con un intercambio internacional de servicios financieros limitado. Hasta hace poco los precios de los servicios financieros estuvieron sustancialmente por encima de los niveles competitivos debido a diferentes formas de concertación de precios y acuerdos tácitos. Parte de las rentas generadas por el poder de mercado de las instituciones financieras fueron apropiadas por los sindicatos.¹² La regulación de precios indujo competencia en servicios y subsidios cruzados.

El programa de la integración del sector financiero exige la libertad de movimientos de capital y la libertad de establecimiento como herramientas esenciales, pero todavía hay cuatro países europeos que mantienen controles a los movimientos de capital (Irlanda, Grecia, Portugal y España) mientras que los restantes ya han liberalizado los flujos de capital. Los obstáculos legales al establecimiento de filiales bancarias han desaparecido prácticamente (con la excepción temporal de España) y subsisten aún restricciones a la adquisición de instituciones domésticas por bancos extranjeros (necesidad de aprobación por la autoridad supervisora y otras restricciones en algunos países como España, Francia e Italia). No obstante, las cuotas de

mercado de los bancos extranjeros varían sustancialmente en los distintos países europeos, y sugieren la posibilidad de restricciones ocultas o barreras económicas a la entrada.

Para facilitar el acceso al mercado, la Comisión Europea ha establecido la licencia bancaria única y los principios de control prudencial por parte del país de origen (*home country*) y del reconocimiento mutuo en la Segunda Directiva Bancaria. La autorización a una institución financiera para operar en un país europeo será suficiente para que pueda ofrecer o establecer servicios financieros en cualquier otro lugar. La Segunda Directiva establece el control y la supervisión de la solvencia¹³ y la exposición a grandes riesgos por parte del país de origen del banco, y una armonización mínima entre países acerca de la supervisión y la protección al consumidor: niveles mínimos de capital, concentración de riesgos industriales, tests de *fitness and properness*, revelación de información a clientes, Fondos de Garantía, y otras medidas sobre la contabilidad y la propiedad, que hemos visto en el capítulo 1. Igualmente también vimos que respecto a los temas de política monetaria (coeficientes de liquidez, por ejemplo) y seguro de depósitos, se establece el principio de país anfitrión. Por ejemplo, un banco extranjero debería adherirse al esquema de seguro de depósito del país anfitrión.

3.1. Efectos en la competencia

El proceso de integración financiera tendrá un impacto importante sobre el bienestar del consumidor y el bienestar bancario y social. Nuestra tesis¹⁴ es que el principal efecto de la integración será cambiar el punto focal de las estrategias bancarias transformando la colusión y los intentos de influir sobre la regulación en comportamientos competitivos. No obstante, la competencia será imperfecta debido a la presencia de barreras económicas a la entrada, estableciendo una cota superior a los beneficios de la integración que es inferior a los obtenibles con la consecución del nivel competitivo. Esto significa que aunque la integración de los mercados financieros producirá beneficios sustanciales, éstos serán menores que los que surgirían de una estructura plenamente competitiva.¹⁵

La teoría de juegos dinámicos ha ilustrado los factores que tienden a proteger o amparar la colusión entre empresas.¹⁶ La idea básica es que el temor a futuras represalias puede impedir la violación de un acuerdo de colusión. En este sentido, se ha demostrado que tasas de descuento bajas, un número pequeño de empresas en el mercado, condiciones de simetría y la posibilidad de detectar rápidamente a cualquiera que se desvíe, son factores que fomentan la colusión. Otros dos factores, el contacto multimercado y establecer una reputación de cooperación, son aplicables a la banca. El contacto multimercado, típico en la banca, facilita la colusión ya que una actitud no cooperativa en un mercado puede ser castigada en los demás y el temor a estropear un mercado puede impedir desviaciones en todos¹⁷. En una situación de información

incompleta, donde las empresas no tienen información relevante que influya en el comportamiento de sus rivales, existen incentivos a establecer una reputación de comportamiento amistoso y cooperativo. En este sentido la historia de la industria, un intangible, juega un papel crucial, proporcionando a las empresas "puntos focales" y "prácticas usuales" para coordinar sus acciones y evitar guerras de precios. Por otro lado, en un contexto de competencia multimercado, se puede proteger el poder de mercado estableciendo una reputación de dureza amenazando a los entrantes con luchar en caso necesario.¹⁸

Es bien sabido que la colusión tácita, es decir, sin acuerdos legales vinculantes, puede ser difícil de sostener si los factores anteriormente mencionados son débiles. No obstante, en la industria bancaria europea los factores colusivos han sido reforzados por la regulación de los bancos. En concreto, la regulación de los tipos de interés y la "concertación de precios" pueden haber proporcionado medios efectivos de imponer la colusión, bien sea debido a la "captura" de la regulación, bien sea debido a las posibilidades de coordinación. En cualquier caso el marco institucional y regulador de muchos países parece haber amparado una actitud cooperativa entre los bancos¹⁹.

Tan pronto se armonice la regulación y se limite a su papel prudencial, las posibilidades de influir en la regulación disminuyen dramáticamente. Al mismo tiempo, los incentivos a desviarse de un acuerdo colusivo aumentan dado que ya no existe sanción oficial a las decisiones individuales de los bancos. El proceso de desregulación e integración hará variar el énfasis hacia el comportamiento no cooperativo, destruyendo el anclaje que sujetaba las prácticas restrictivas.²⁰

Sin embargo, el resultado del proceso desregulador no será un mercado perfectamente competitivo. La competencia será imperfecta debido a la presencia de importantes barreras económicas a la entrada.

Un mercado sin barreras a la entrada y a la salida se denomina impugnable.²¹ En un mercado impugnable la entrada y la salida del mismo no tiene coste alguno, y la competencia potencial disciplina el comportamiento de los participantes aunque exista un monopolio. Si una empresa cobrara un precio tal que consiguiera un beneficio positivo, entraría una nueva empresa, poniendo un precio por debajo del de la empresa establecida, se apoderaría de su negocio y saldría antes de que pudiera reaccionar. El precio cobrado por la empresa establecida no sería sostenible. Las situaciones sostenibles tienen propiedades muy deseables: las empresas tienen beneficios nulos, si opera más de una empresa los precios igualan al coste marginal, la industria es minimizadora de costes y no existe subvención de un conjunto de productos por otros.²²

Se precisan dos condiciones para la impugnabilidad. No puede haber costes irre recuperables, debe haber alguna rigidez de precios y el ajuste de cantidades de los entrantes y el cambio de los consumidores a la nueva oferta debe ser más rápido que la reacción de las empresas establecidas.

Dejando aparte la regulación y la colusión, veamos algunas imperfecciones típicas del mercado bancario que inducen a dudar de su carácter de mercado impugnable.

Bain identificó varias causas de barreras a la entrada: economías de escala, ventajas de diferenciación del producto y ventajas de costes absolutos. Una barrera a la entrada es una ventaja para las empresas establecidas: una asimetría de costes o demanda que favorece a los establecidos y permite un rendimiento (renta) supranormal.

Las barreras a la entrada están presentes en varios niveles del negocio bancario. Aparte de las de tipo legal, por ejemplo requisitos de entrada y capital, existen muchas barreras económicas y fuentes de poder de mercado: la inversión en capital físico, sucursales, equipos informáticos, sistemas de cajeros automáticos, y en capital intangible, el establecimiento de una clientela y una reputación de solvencia. Estos factores pueden conferir a un banco una ventaja de costes absolutos o de diferenciación del producto.

Es bien sabido por los modelos de localización que una red extensa de sucursales puede resultar una importante barrera a la entrada proporcionando al banco poder de monopolio local en el mercado al por menor. Además, el sistema de sucursales y cajeros implica también una situación de economías de red. Para el consumidor, el tamaño de la red es una consideración importante y por tanto un consumidor individual debe anticipar el número total de consumidores que se unirán al banco. En cualquier caso, impedir la entrada en una red bien establecida plantea una importante barrera a un entrante potencial.

Otra importante fuente de poder de mercado son los costes de sustitución.²³ Los clientes de un banco se enfrentan a costes de cambio al trasladarse a otra entidad. Estos costes están asociados con la domiciliación de pagos e ingresos, falta de información o restricciones relacionadas con racionalidad limitada (tales como costes de optimización y cómputo). Los costes de sustitución no son los mismos para todos los consumidores. Es razonable suponer que son decrecientes con la riqueza. Esto fundamentaría la idea de que las personas con elevados ingresos tienen más alternativas, y una elasticidad de oferta de fondos más elevada, por ejemplo. Los bancos pueden segmentar entonces el mercado mediante la discriminación de precios.

El efecto de los costes de sustitución en el grado de competencia bancaria es ambiguo aunque en general estos costes tienden a suavizar la competencia en precios. Por una parte, los costes de sustitución son anticompetitivos al crear una clientela cautiva a la que, una vez estabilizada, se puede "exprimir". Así, existen incentivos para los bancos a dar unas condiciones especiales en la introducción de las nuevas cuentas y la captación del cliente (cuenta joven, por ejemplo) que después, una vez el cliente ya está operando normalmente con la entidad, se transforman en condiciones no tan ventajosas. Por otra parte, los costes de sustitución pueden ser procompetitivos al incitar a las entidades a ofrecer altas remuneraciones para captar clientes.

A la complejidad expuesta se añade el hecho de que si los consumidores son muy sofisticados, y anticipan que la oferta introductoria de las entidades no se mantendrá en el futuro, éstos descontarán a la baja las condiciones ofrecidas y las campañas de captación de clientes perderán efectividad suavizando la competencia en precios.

Los costes de sustitución tienen importantes efectos dinámicos. Así la entrada en el mercado de una nueva empresa puede desencadenar una guerra de precios. Tomemos el caso del mercado de depósitos. Los entrantes ofrecerán inicialmente tipos elevados para atraer a la clientela y las empresas establecidas responderán también con tipos elevados para intentar mantenerla. Sin embargo, una vez los entrantes han capturado parte del mercado, elevarán los precios dado que el precio de reserva de sus clientes se ha incrementado por el valor del coste de sustitución. Asimismo las empresas establecidas también tendrán incentivos a elevar los precios dado el comportamiento de los entrantes. De hecho, las empresas establecidas pueden tener incentivos a ofrecer tipos altos anticipando la entrada de nuevos competidores para intentar consolidar una base más amplia de clientes y así reducir la escala de la penetración de los entrantes.²⁴

Los costes de sustitución pueden ser endógenos, es decir, creados por las propias entidades para mantener a la clientela.²⁵ Un ejemplo serían los tipos de interés preferenciales dados a los "buenos" clientes. Estos tipos se pueden interpretar como descuentos y tienden a tener un efecto de relajación de la competencia de precios entre entidades puesto que toda rebaja de precios que un banco hace a clientes "no preferenciales" debe ser trasladada a los preferenciales.

Por último, y no por ello menos importante, los efectos de la reputación en banca han demostrado ser barreras cruciales a la entrada. La "calidad" de un banco está muy relacionada con la percepción de los consumidores sobre su solvencia y la probabilidad de quiebra, como demuestra el caso de la banca suiza. El seguro de depósitos y el prestamista en última instancia tienden a proporcionar estabilidad al sistema aunque, no obstante, queda una cierta incertidumbre. Esto parece particularmente cierto en Europa donde se ignoran los sistemas de

seguros de depósito y las normas de intervención no son nada transparentes. Establecer una reputación de solvencia y buena gestión lleva su tiempo, pero una vez logrado estabiliza la clientela. Por ejemplo, en algunos países europeos las cajas de ahorros han tenido y tienen aún primas por ser seguras. Esta prima se traduce en el pago de menores tipos de depósitos a los consumidores.

3.2. Fusiones y la intensidad de la competencia

La regulación de tipos ha inducido la proliferación de sucursales y una cierta tendencia a la aglomeración²⁶. Esto es fácilmente explicable en términos de teoría de la localización, dado que cuando los tipos están fijos las empresas tienen incentivos a ubicarse donde se halla localizada la demanda y a competir en términos de calidad (proximidad geográfica) con más sucursales. Cuando los tipos son libres este patrón de localización agudiza la competencia en precios. Las empresas tienen incentivos a relajar la competencia en precios diferenciándose, ubicándose a más distancia por ejemplo. Este proceso es costoso y una manera posible de relajar la competencia es comprar al rival. En este caso la concentración en los mercados locales aumentaría (tal y como ocurrió con la desregulación en los EE.UU. y de hecho está sucediendo -como veremos-, en el mercado de cajas de ahorro en España).

Una alternativa posible a la compra es tratar de echar al banco rival del negocio. No obstante, cuando los depositantes tienen alguna incertidumbre sobre la solvencia de los bancos y el sistema bancario, las estrategias depredadoras pueden ser contraproducentes. Un banco que trata de eliminar a un rival, tratando quizás de llevarlo a la bancarrota, puede provocar una crisis de confianza. Por el contrario, un banco solvente puede tener incentivos a ayudar a otro banco con problemas precisamente para evitar una crisis de confianza nociva para todos. No hacerlo podría señalar a los depositantes que el banco supuestamente solvente también tiene problemas²⁷. Estas consideraciones indican que puede ser mejor fusionarse con un rival que intentar atacarlo. La fusión tiene la ventaja de que no acarrea el riesgo de una crisis de confianza y se obtiene, al menos potencialmente, un mayor poder de mercado. No obstante puede ser óptimo un cierto grado de comportamiento depredador antes de la fusión, que no provoque una crisis de confianza, dado que entonces el comprador puede obtener un precio más favorable.²⁸ En síntesis, parece que los costes del comportamiento depredador en banca son más altos que en otras industrias.

En otro orden de cosas, la sobredimensión de la red de sucursales en algunos países puede significar que la única posibilidad de entrada es mediante la adquisición de un banco ya existente. La oportunidad puede surgir porque la mayor presión competitiva puede llevar a bancos ineficientes o mal gestionados a la insolvencia. En este caso los incentivos públicos y

privados coinciden en la deseabilidad de una fusión de socorro para preservar la estabilidad del sistema financiero y el capital no tangible del banco (información no verificable sobre consumidores y préstamos, por ejemplo). Algunas de las entradas recientes de bancos extranjeros en España obedecerían a este patrón.

4. Estrategias de las entidades bancarias ante el cambio.

4.1. Cambio de estrategias y segmentación.

Del análisis anterior emerge la siguiente descripción estilizada de los efectos del proceso de desregulación e integración. Las entidades financieras pasan de una situación fuertemente regulada en donde los tipos están fijados, la entrada está controlada, el mercado protegido de la competencia externa, y con restricciones importantes a las operaciones activas, a una situación de tipos de mercado, libertad de entrada, sin restricciones a la competencia externa y con una liberalización sustancial de las operaciones activas. En esta transición se mantienen los sistemas de seguro de depósito y, en general, se plantean más rigurosamente los requisitos de solvencia y la supervisión de las entidades financieras. Estos dos últimos factores son importantes para preservar la estabilidad del sistema, tal como se deduce de la experiencia de los EE.UU., como argumentaremos en la sección 6.

Con tipos regulados los bancos tienen incentivos a invertir en exceso en servicios, principalmente a través de un sistema de sucursales muy extendido y a subsidiar unos productos con otros (no manteniendo incluso una contabilidad de coste por producto). El margen financiero garantizado no incita a las empresas a minimizar costes y mejorar la gestión pudiendo producirse situaciones de X-ineficiencia. Esta situación se puede agravar en aquellos países en donde no exista un mercado desarrollado de control corporativo mediante adquisiciones y OPAS, y en donde los mecanismos de defensa de los gestores sean efectivos. En este contexto, un modelo "evolutivo" de la competencia bancaria podría ser apropiado, como mínimo para un segmento de entidades. Estos bancos seguirían unas reglas de comportamiento no necesariamente óptimas en el sentido de intentar anticipar acontecimientos futuros y maximizar beneficios a largo plazo. La mayoría de ellos, sin embargo, sobrevivirían dado el entorno regulado y los más eficientes obtendrían una renta diferencial. La liberalización hace que estos comportamientos no sean viables, la minimización de costes (incluyendo mejoras en la gestión, la existencia de contabilidad por productos o servicios, etc.) se impone como garantía de supervivencia. En definitiva las entidades financieras deben mirar "hacia adelante" e intentar anticipar el futuro con el objetivo de maximizar el flujo descontado de beneficios

esperados. Los gestores de los bancos que no se adapten al nuevo entorno serán sustituidos y nuevas estrategias deberán ser planteadas.

El cambio estratégico más importante es la traslación del énfasis desde el intento de influir en la regulación y coordinar las actuaciones de las entidades a la competencia. Además, las entidades que, en diversos grados, no minizaban costes y que seguían reglas fijas ("tradicionales") de comportamiento, deben ajustarse al nuevo entorno diseñando una estrategia competitiva, intentando anticipar, entre otros elementos, las estrategias de las entidades rivales. Los efectos del establecimiento de un mercado europeo de control corporativo deberían ser notables en el sentido de mejorar la eficiencia y la calidad de la gestión.

Como hemos argumentado, el aumento de la competencia será limitado. La libertad de establecimiento se verá confrontada por barreras económicas a la entrada. De hecho, hemos visto como no existen prácticamente barreras legales vigentes pero la inversión y la entrada en mercados foráneos no parecen alcanzar niveles sustanciales²⁹.

La sobredimensión de la red de oficinas heredada de la regulación de tipos crea una importante barrera a la entrada una vez que tiene lugar la desregulación. Además, la proximidad de las sucursales induce una competencia de precios acusada que genera a su vez incentivos a la concentración para relajar la intensidad de la rivalidad. En general una respuesta al aumento de competencia puede ser la fusión con los rivales dado que la colusión es más fácil de sostener con menos empresas y los márgenes de la competencia no cooperativa tienden a ser mayores. Otra razón para la fusión es la obtención de economías de escala y/o alcance. Aunque los estudios internacionales y españoles no indican una evidencia sólida en favor de estas economías³⁰, hay que tener en cuenta que los problemas de medición y agregación pueden ocultar algunas economías potenciales en áreas muy específicas como el procesamiento de datos y gestión interna (back office processing), por ejemplo. Los intentos de reducir la competencia y penetrar mercados extranjeros mediante el acceso a una red establecida puede potenciar los acuerdos de participación. En este contexto un banco individual tiene en cuenta los beneficios del banco participado y da lugar a un comportamiento cooperativo. En otro frente, la libertad de movimientos de capital se verá limitada, sobretudo desde el punto de vista de los depositantes pequeños, por los costes de sustitución.³¹ En definitiva, el sistema vigente de oligopolios nacionales no parece condenado a desaparecer.

La banca es una industria multiproducto segmentada estructuralmente por los lados de la oferta y la demanda. La banca al por menor y la banca al por mayor internacional son, desde luego, líneas de negocio muy diferentes. Diferentes porque los consumidores son muy distintos y porque ofertan productos que precisan de diferentes habilidades y recursos. Desde el punto de

vista estratégico la segmentación de los consumidores es muy importante tal y como hemos visto en nuestra discusión sobre discriminación de precios y costes de sustitución. Los bancos también pueden especializarse en ciertos segmentos de la población. Por ejemplo, un banco puede invertir en una gran red de sucursales para tener una clientela grande y estable (adversa al riesgo), sin demasiadas oportunidades externas, y establecer una reputación de solvencia. Esto permitirá al banco ser poco agresivo en términos de precio, un *fat cat* (gato gordo) y disfrutar de un margen grande. Alternativamente el banco puede decidir tener una red pequeña, un comportamiento agresivo en precios y trabajar con clientes menos adversos al riesgo y mejor informados. El banco será entonces un *puppy dog* (perrito) al comprometerse a ser pequeño.³²

Es preciso enfatizar aquí que, en rigor, algunos de los aspectos de las barreras a la entrada que hemos mencionado sólo son aplicables a la banca al por menor basada en una red de sucursales. Algunos servicios bancarios para clientes corporativos y para el segmento de renta alta de particulares puede tener algunas propiedades de impugnabilidad debido a los bajos costes de sustitución y las alternativas ofrecidas por la desintermediación. Esto plantea el valor de las sucursales como instrumentos competitivos dados los avances tecnológicos y la desregulación que reducen los costes de sustitución. Los servicios bancarios impugnables son buenos candidatos a ser ofrecidos por empresas especializadas a menos que existan economías de alcance con otros servicios ofrecidos por los bancos. No obstante, la competencia en varios mercados proporciona al banco la posibilidad de usar el apoyo de una posición monopolística en una línea de actividad para monopolizar otra línea mediante ventas de paquetes de productos. De esta forma las instituciones bancarias pueden impedir la entrada de empresas no bancarias en algunos segmentos amenazados.³³ Una consecuencia fundamental del análisis de la segmentación del mercado bancario es que pueden coexistir diferentes grados de competencia.

4.2. Los beneficios de la integración y la competencia

El estudio Price Waterhouse (PW) para la Comisión Europea sobre los costes de la no-integración europea de mercados financieros concluyó que podían obtenerse importantes ganancias de bienestar con el incremento de la competencia que se derivaría de la integración financiera. Este estudio ha sido muy debatido y criticado sobre la base de que sobreestima las ganancias que se pueden obtener al suponer que la integración conducirá a un mercado competitivo. El aspecto fundamental parece ser el impacto del proceso ya iniciado sobre el grado de competencia bancaria. El estudio PW simula el impacto sobre el excedente del consumidor del descenso en los precios de los servicios financieros a los niveles más bajos encontrados en la CE. La idea básica es suponer que tras la integración prevalecerá un mercado financiero y bancario competitivo. Entonces, los productores que no fijen precios competitivos

no podrán sobrevivir dado que la demanda se concentrará en las empresas que fijen precios más bajos. Esto concuerda con la visión competitiva clásica del comercio internacional (aunque el problema de los paquetes de servicios puede indicar una sobreestimación de las disminuciones de precios alcanzables).³⁴

Nuestra tesis de que el efecto principal de la integración será cambiar el énfasis de las estrategias bancarias de la colusión y de la captura de la regulación a la competencia, pero que la competencia será imperfecta, debido a la presencia de importantes barreras económicas a la entrada, establece una cota superior a los beneficios de la integración por debajo del nivel competitivo.

Esto significa en concreto que la integración de los mercados financieros producirá, está produciendo ya, mejoras en el bienestar sustanciales, pero que serán menores que los que se obtendrían con una estructura final competitiva.³⁵

Asimismo, el mercado bancario seguirá segmentado, con diferentes niveles de competencia, y los beneficios de la integración serán desigualmente distribuidos.

La gran banca corporativa y la banca al por mayor ya son negocios internacionales con fuerte competencia. Por tanto la integración no tendrá en este área gran impacto. La banca al por menor para consumidores con ingresos elevados y la banca corporativa para las empresas de tamaño medio experimentarán un aumento sustancial de competencia. Los otros segmentos de la banca al por menor experimentarán un incremento más moderado en la competencia debido fundamentalmente a los elevados costes de sustitución para los consumidores de ingresos moderados y las barreras a la entrada existentes. De hecho, los depositantes de rentas bajas probablemente sufrirán dado que el aumento de la competencia tenderá a disminuir la subsidiación de las operaciones de las cuentas.

5. Impacto de la desregulación y la integración en las estrategias del sector bancario en España.

Los cambios de estrategias en el sector bancario español siguen la pauta europea. Quizás en España los comportamientos tradicionales, en un contexto en que "el negocio funcionaba solo", estaban arraigados en más instituciones y, por tanto, el cambio hacia el diseño y el planteamiento de estrategias competitivas es más notorio. Los altos costes de transformación de la banca española relativos a la media europea se pueden interpretar, al menos en parte³⁶, como el resultado histórico de la falta de presión competitiva para minimizar costes. Esta ineficiencia se pudo perpetuar en el contexto regulado debido a la falta de un mercado de control de la

gestión corporativa y a la posibilidad que tenían los equipos directivos de las entidades bancarias de mantener el control de las cotizaciones mediante operaciones de autocartera.

En este apartado abordamos en primer lugar el estudio de como el proceso de desregulación ha modificado el comportamiento del sector en términos de la segmentación de los mercados bancarios. A continuación se analiza el impacto que tanto los cambios regulatorios como la perspectiva de la integración financiera han tenido sobre los niveles y características de la competencia.

5.1. Segmentación del mercado

Durante los años 80 el sistema bancario español ha estado sujeto a drásticas transformaciones, que se han reflejado en un cambio en las actividades que típicamente llevan a cabo las entidades de depósito. Un primer impacto lo ha causado el profundo proceso de cambio regulador que hemos examinado con detalle en el capítulo 1. Este proceso legal ha modificado el marco competitivo de las entidades financieras en general y en particular de las entidades bancarias propiciando de este modo importantes alteraciones de comportamiento en el sector.

En segundo lugar, el desarrollo de los mercados de capitales y de dinero -en particular deuda pública pero también pagarés de empresa- y, ya al final de la década, los cambios en los mercados de valores han propiciado la aparición de numerosos productos alternativos a la tradicional oferta bancaria para captar el ahorro del público. A ello ha contribuido también la aparición de nuevas entidades financieras no bancarias.

Junto a este rápido desarrollo de los mercados financieros, y propiciado por el mismo, se ha acelerado el proceso de desintermediación, por el cual las empresas no financieras que precisaban financiación han acudido directamente a los mercados. La banca ha reaccionado mejorando su oferta al público a través de una mayor remuneración de sus pasivos y colaborando en la colocación y aseguramiento de las emisiones de las empresas en el mercado primario de valores. En este último aspecto del negocio bancario, la banca ha competido con nuevas instituciones financieras surgidas a raíz del desarrollo de los mercados de dinero y deuda, y de la reforma del mercado de valores. Como veremos al examinar el entorno competitivo de la banca privada, este desarrollo ha contribuido a la aparición de ciertas especializaciones en el negocio bancario.

A nivel agregado es posible captar el impacto de las tres fuerzas mencionadas con un simple examen de la estructura del balance agregado de las entidades. El cuadro 1 muestra los datos del

pasivo para los años 1982, 1987 y 1989. El aspecto que merece resaltarse es la importante reducción en el porcentaje de pasivos baratos emitidos por el sector bancario. El descenso es especialmente acusado en el caso de los bancos para los que entre 1982 y 1989 los depósitos a plazo y empréstitos pierden más de 20 puntos porcentuales de peso. En cajas de ahorro, el descenso también ha sido considerable, si bien ha tenido lugar más tardíamente y ha afectado al instrumento tradicional de captación de pasivo de estas entidades: la libreta de ahorro. Como contrapartida, la banca se ha financiado en este periodo de un modo creciente recurriendo, en función de una azarosa evolución de las regulaciones fiscales, a la emisión de pasivos negociables y a la cesión temporal de activos, en ambos casos pasivos que ofrecían un mayor atractivo para el público en cuanto a liquidez y rentabilidad.

(Insertar cuadro 1)

En la vertiente del activo (ver cuadro 2), tanto bancos como cajas de ahorro modifican sustancialmente la composición de su inversión financiera. En ambos casos el rasgo fundamental es un sustancial incremento de las partidas de activos líquidos, que en 1989 suponen más de un 40% de las inversiones financieras totales. Este aumento en la liquidez de las inversiones se corresponde sin duda con el aumento de la volatilidad del pasivo de las entidades. Con respecto a la inversión crediticia, el proceso de desintermediación se refleja en una espectacular caída (superior a los 25 puntos porcentuales) de la participación de los créditos en el total de las inversiones financieras de los bancos. Para las cajas, orientadas en menor medida al crédito a las grandes empresas, el proceso no es tan acusado. Nótese que la recuperación económica en los últimos años 80 no parece modificar esta acusada pérdida de peso del negocio tradicional del sistema bancario en el conjunto de sus actividades.

(Insertar cuadro 2)

A continuación se examina cómo el proceso de cambio en el entorno del sistema bancario ha conllevado distintos patrones de especialización entre las entidades bancarias. Las implicaciones de dicha especialización en términos de rentabilidad y costes han sido tratadas en el capítulo 2. En primer lugar examinamos el subsector de bancos y, a continuación, el de cajas de ahorro.

5.1.1. Bancos

Los bancos integrados en el sistema bancario español constituyen un conjunto de entidades muy diverso. Tradicionalmente se han agrupado en cinco categorías: bancos nacionales, bancos industriales, bancos regionales, bancos locales y banca extranjera. Esta clasificación obedece a

razones histórico-legales (la antigua distinción entre banca comercial y banca industrial, y la distinción entre banca extranjera y banca nacional), y a razones de implantación geográfica (banca nacional frente a banca regional o local). Sin embargo, el desarrollo de las diversas instituciones y los cambios regulatorios que han tenido lugar en los últimos años han vaciado de contenido en gran medida este tipo de clasificación.

Nuestro objetivo aquí es proceder a una agrupación de las entidades bancarias no tanto en función de su naturaleza jurídica o de los condicionantes legales, sino más bien de acuerdo con su patrón de especialización en el negocio bancario y el consecuente perfil competitivo que resulta.

Para ello se ha procedido a agrupar las diversas entidades en función de su estructura de balance. La hipótesis implícita es que la composición del balance de la entidad constituye una buena aproximación a la combinación de productos con los que el banco compite en el mercado³⁷. A continuación los bancos se han agrupado en función de la similitud de sus estructuras de balance. Para ello, y con el único objeto de analizar de un modo sistemático la cuantiosa (8 datos para más de un centenar de entidades) información disponible, se ha utilizado un procedimiento estadístico de "clustering". Las variables de la estructura del balance escogidas para el análisis han sido las siguientes:

TES./I.F.	Tesorería/Inversiones financieras
C.G.R./I.F.	Créditos con garantía real/Inversiones financieras
R.I.C./I.F.	Resto de inversiones crediticias/Inversiones financieras
C.V./I.F.	Cartera de valores/Inversiones financieras
C.C./R.A.	Cuentas corrientes/Recursos ajenos
C.A.+D.P./I.F.	Cuentas de ahorro y depósitos a plazo/Recursos ajenos
O.C./R.A.	Otras Cuentas /Recursos ajenos
INTER.FIN./P.T.	Intermediarios financieros/Pasivo total

En la vertiente del activo se pretende fundamentalmente distinguir las instituciones con una amplia actividad comercial (elevado porcentaje de inversión crediticia) de aquellas cuya inversión se concentra en títulos financieros y/o tesorería. En cuanto a captación de pasivo, se distingue en primer término el uso del mercado interbancario para la obtención de fondos (IF/PT). Además, y en el renglón de recursos ajenos, se tiene en cuenta en qué medida estos recursos proceden de pasivos estables y baratos (cuentas de ahorro y plazo), o bien de pasivos más caros y que requieren un mayor esfuerzo de venta y diseño de producto por parte de la

entidad (cuentas corrientes³⁸, pero especialmente "otras cuentas", donde se incluyen las cesiones temporales de activos).

El proceso estadístico de agrupación de los bancos determina 3 grupos y puede considerarse satisfactorio en la medida en que establece una clara diferenciación entre lo que podríamos denominar banca comercial o banca al por menor y lo que comprendería otros tipos de actividades bancarias que denominaremos banca al por mayor y banca corporativa o de negocios. Lógicamente, en el primer grupo de actividades tradicionales de banca comercial se agrupan la mayor parte de las entidades del sector en España³⁹. Así, el cuadro 3 muestra que dicho grupo comprende 61 entidades (aproximadamente un 50% del total considerado), que suponen aproximadamente un 85% de los activos totales del sector. En este grupo se encuentran los principales bancos del país cuya característica distintiva es la extensa red de oficinas que configura su negocio base en el área de la banca minorista, si bien es cierto que se trata de bancos universales con cierta actividad en áreas como la banca al por mayor. De hecho, como veremos, en múltiples ocasiones la vocación de banca universal se traduce en las actividades llevadas a cabo por pequeñas entidades agrupadas en los denominados grupos bancarios formados alrededor de los siete grandes.

Si bien las características del negocio de estas 61 entidades pueden considerarse como similares, ello no significa que se trate de un sector homogéneo en otras dimensiones competitivas. En particular es preciso resaltar que en este grupo encontramos la siguiente tipología de bancos⁴⁰.

Los siete bancos grandes y sus filiales (29 de un total de 39 filiales de dichos bancos). Estas 29 filiales son en su mayoría bancos clasificados como locales (16) o regionales (7). Pero también hay cinco antiguos bancos industriales y un banco nacional.

(Insertar cuadro 3)

Seis de los siete bancos medianos y dos de sus cuatro filiales. Los bancos medianos incluidos son en gran medida bancos regionales (4) aunque el resto son clasificados como locales, industriales y nacionales.

Ocho bancos independientes -es decir, no pertenecientes a ningún grupo bancario- (casi todos ellos de carácter local en la clasificación clásica) y ocho bancos extranjeros anteriores al 78, y por lo tanto dotados de una amplia red comercial.

El cuadro 4 presenta las medias aritméticas por grupos correspondientes a los ratios escogidos para efectuar las agrupaciones. Para el grupo 1 de banca comercial destaca el papel central de las inversiones crediticias y un recurso moderado al uso del mercado interbancario como fuente de captación de recursos. Además, de este grupo (que en el cuadro se desdobra utilizando la clasificación de la Asociación Española de Banca), aparecen dos grupos más, significativamente distintos. El segundo, que podríamos calificar de *banca corporativa o de negocios* se compone de 14 entidades en las que destaca la escasa actividad crediticia en beneficio de la cartera de valores y la tesorería. Las actividades típicas de estos bancos incluyen tanto las actividades clásicas de la banca de inversión anglosajona que no comportan la participación directa en la Bolsa (colocación y aseguramiento de emisiones de valores, asesoría en fusiones y adquisiciones), como la asesoría de inversión y la gestión de patrimonios. En estos segmentos este tipo de entidades compiten con algunos de los bancos universales presentes en estas actividades, así como con sociedades y agencias de valores y otros nuevos intermediarios financieros. En cuanto a captación de pasivo estas entidades tienen una fuerte actividad mediante cuentas no convencionales. En conjunto, se trata en su mayoría de bancos españoles entre los que destacan un banco mediano, ciertas filiales de grandes bancos y diversos bancos independientes, algunos de ellos de reciente creación. Ejemplos de las entidades incluidas en este segmento son Bankinter, Bancoval, Bancapital, Ibercorp, Santander de Negocios, Lloyds Bank, Bpyme, Privanza, Expansión Industrial, Progreso, etc. Este tipo de entidades obtienen el grueso de sus ingresos por vías distintas de los clásicos productos financieros y no es sorprendente que muchos de ellos figuren en los primeros lugares del ranking de entidades bancarias según los productos de servicios en proporción al margen operativo.

(Insertar cuadro 4)

El tercer grupo tiene como característica común su apoyo en el mercado interbancario para la obtención de fondos, a diferencia de los bancos comerciales del grupo 1 y las entidades incluidas en el grupo 2⁴¹.

Este grupo de entidades son en su práctica totalidad bancos extranjeros que tienen limitada su expansión en oficinas y que han centrado su actividad en el segmento mayorista de la banca comercial, por ejemplo mediante su participación en créditos sindicados.

En conjunto, la segmentación del mercado que hemos esbozado es reflejo de un proceso de cambio que está experimentando el sistema bancario español. La desregulación y la apertura del sistema provocan el desarrollo de nuevos instrumentos financieros y un proceso de especialización de las entidades acorde con su vocación y habilidades competitivas.

5.1.2. Cajas de ahorro.

En el subsector de cajas de ahorro un análisis por tipos de actividad similar al efectuado para la banca revela también una variedad de patrones de especialización (ver Gual y Hernández, 1990) que, de nuevo, son resultado del proceso de cambio que vive el sector. Mediante un procedimiento de "clustering" fundamentado en los mismos ratios de balance (con la excepción del epígrafe IF/PT), es posible agrupar al conjunto de las cajas de ahorro españolas en 3 grandes grupos: cajas de activo, cajas tradicionales y cajas de pasivo (en Gual y Hernández, 1990 se detectaban estos tres tipos más un tipo de caja aseguradora que aquí asimilamos a las cajas de pasivo). Las primeras son cajas con una importante actividad crediticia y con un patrón de pasivo similar al del conjunto del subsector. Ejemplos de este tipo de entidades son la Caja de Ahorros del Mediterráneo, Ibercaja, Cajamadrid y la Caja de Ahorros de Navarra. Las cajas de pasivo son entidades agresivas en la captación de pasivo, en particular a través de instrumentos como la cesión temporal de activos que aparece bajo la rúbrica de otras cuentas. Este segmento incluye cajas de gran tamaño como La Caixa o la Caja de Catalunya, pero también entidades menores como la C.A. Provincial de Guipuzcoa o la C.A. de Jerez. Por último las cajas tradicionales son entidades con un peso significativo de las libretas de ahorro en su pasivo y de la tesorería y los créditos hipotecarios en su activo. Este tipo de entidades son por lo general de un tamaño más reducido, como por ejemplo la C.A. y M. P de Castellón, la C.A. Municipal de Burgos o la C.A. Provincial de Valladolid. El cuadro 5 muestra para cada grupo la media aritmética de las variables utilizadas para proceder a las agrupaciones. De hecho, dicho cuadro desdobra el grupo de cajas de pasivo en dos categorías según su tamaño, dado que este tipo de cajas incluye una gran variedad de entidades en cuanto a su dimensión.

(Insertar cuadro 5)

Los datos parecen pues indicar que el proceso de desregulación ha motivado cambios en el comportamiento de las entidades incluso en el sector más convencional de las cajas de ahorro. Cuando el entorno regulatorio lo ha permitido este tipo de intermediarios han mostrado una significativa variedad de estrategias de negocio. Aunque un grupo minoritario de empresas han continuado con la actividad tradicional del subsector, otros han capitalizado en la base de clientes tradicional de las cajas con nuevos instrumentos de captación de ahorro. Y unas últimas, por fin, han optado por asimilar su perfil de negocio al de la banca comercial (entrando a fondo en la actividad crediticia sin garantía inmobiliaria) y, en ocasiones, individual o colectivamente, en actividades de banca mayorista y banca de negocios.

5.2. Evolución de la competencia

El análisis de la evolución de la competencia en el sector bancario puede llevarse a cabo examinando las iniciativas que han tomado las distintas entidades en los diversos niveles de competencia presentes en el sector, evaluando en qué medida estas iniciativas reflejan comportamientos estratégicos de las empresas y como afectan, en su conjunto, al grado de competencia en la industria.

La competencia entre empresas en un mercado se puede modelar distinguiendo entre instrumentos estratégicos de la empresa, tales como decisiones de entrada en el mercado, fusiones y adquisiciones, inversión en I+D y en capital productivo, que tienen efectos duraderos y que es costoso modificar, e instrumentos tácticos, tales como decisiones sobre producción y precios, que son más coyunturales y que cuesta menos modificar. Las decisiones sobre selección de productos y publicidad pueden tener vertientes estratégicas y tácticas a la vez. Estas distintas decisiones representan instancias o niveles de competencia diferentes pero interrelacionados que se pueden modelar como un juego en etapas sucesivas donde las decisiones estratégicas determinan la evolución de las variables estado (en el sentido de la programación dinámica) que condicionan la competencia a corto plazo en el mercado.

La importancia de la distinción entre instrumentos tácticos y estratégicos radica en que los primeros comprometen a la empresa y condicionan la competencia a corto plazo. Así, una inversión grande en capacidad productiva que rebaja los costos unitarios de producción es un compromiso a hacer una política agresiva en términos de precios que puede desanimar la entrada de empresas rivales en el mercado.

Esquematizaremos las instancias estratégicas y tácticas de la competencia en el sector bancario en cuatro etapas, dos estratégicas y dos tácticas. En la primera se toman las decisiones de entrada, fusiones, adquisiciones o participaciones. En la segunda, las decisiones de inversión en capital físico, tecnológico y humano. En la tercera, las decisiones sobre la oferta de productos, incluyendo innovaciones, y la publicidad. Finalmente se fijan los precios: tipos activos y pasivos y las comisiones. En todas las instancias, en diversos grados, se han producido cambios que han herido de muerte el "status quo" bancario.

5.2.1. Estrategia: fusiones, concentración, entrada, acuerdos e inversión.

Un primer nivel de análisis corresponde, pues, a las actuaciones de las empresas orientadas a conseguir cambios radicales en el posicionamiento de la empresa en el sector, ya sea en cuanto a

tamaño o en cuanto a especialización productiva. Fundamentalmente, estos cambios drásticos suceden cuando se llevan a cabo procesos de fusión o adquisición de otras entidades, aunque a veces es suficiente con acuerdos de colaboración. Son, pues, procesos de crecimiento y/o diversificación externos que pueden modificar sustancialmente el perfil competitivo de las empresas implicadas. En este primer nivel competitivo también deben incluirse las actuaciones de competidores potenciales. Es decir el proceso de entrada en el sector, ya sea de empresas españolas surgidas al socaire de la liberalización del sector, o de entidades extranjeras que penetran en el mercado español adoptando posiciones para el futuro mercado común bancario.

En el segmento de banca, los principales procesos de fusión tuvieron lugar en 1988-1989 con las fusiones e intentos de fusión entre algunos de los grandes bancos. El resultado de estos procesos fue un aumento significativo de la concentración en el sector que sin embargo no se ha confirmado con posteriores fusiones o adquisiciones.

Una medida útil para apreciar como estos procesos de cambio en la estructura del sector afectan a la competencia lo constituyen los cambios observados en la concentración empresarial de la industria bancaria.

Para medir la concentración empresarial usaremos el índice de Herfindahl, que se define como la suma de los cuadrados de las cuotas de mercado de las distintas entidades. El índice toma un valor máximo para el caso de monopolio y un valor de cero para el caso de un mercado muy atomizado con un elevado número de empresas pequeñas⁴². Esta medida de la concentración permite captar cambios en la concentración debidos tanto a un cambio en el número de entidades como a una modificación en los tamaños relativos de la mismas.

En el subsector bancario la concentración medida tanto en depósitos como en créditos se muestra en los gráficos 1 y 2. En ellos se refleja la evolución del índice de Herfindahl durante los años 80. Es preciso indicar que la unidad empresarial considerada es el grupo bancario puesto que ésta es la unidad de decisión estratégica. La evolución de la concentración muestra tres fases muy claras. En la primera, que llega hasta 1984, la concentración aumenta de un modo continuado, reflejando el impacto de la crisis bancaria que supuso una reducción del número de entidades y un proceso de absorción de bancos pequeños por parte de los principales grupos bancarios. La tendencia se rompe en 1985, una vez terminada la crisis. En esta segunda fase el nivel de concentración desciende fundamentalmente por el fuerte crecimiento de entidades de tipo medio y la pérdida de cuota de mercado de los grandes grupos, y porque progresivamente entran nuevas empresas en el sector al conceder el Banco de España nuevas autorizaciones bancarias. El año 1988 supone un breve lapso en el proceso de reducción de la

concentración a causa de la fusión de los bancos Bilbao y Vizcaya registrada en dicho año. En el período 1981-1989 el índice H en términos de depósitos oscila entre 9 y 11 lo que en términos del número de empresas equivalentes implica que la concentración ha oscilado alrededor de 10 empresas del mismo tamaño. En términos de créditos el índice tiene por término medio un valor de 8, lo que equivale a 12 o 13 empresas del mismo tamaño.

(Insertar gráficos 1 y 2).

Los procesos de fusión y adquisición parecen obedecer a un objetivo de aumento del tamaño y no parece tratarse de actuaciones dirigidas a modificar la estrategia e especialización bancaria de las entidades. Este segundo objetivo se ha perseguido en el caso de los grandes bancos a través de la transformación de bancos filiales o de segundas marcas en entidades especializadas, en el proceso que hemos examinado en el apartado anterior. Los bancos medianos también han intervenido algo en este proceso pero el papel protagonista ha correspondido a nuevas entidades autorizadas por el Banco de España a menudo surgidas por iniciativa de grupos independientes.

Las fusiones y los intentos de fusión, con diversas motivaciones tales como mejora de gestión, prevención de OPAS hostiles, consecución de un tamaño que se cree adecuado para competir en el mercado europeo, preservación de poder de mercado, o simplemente respuesta a otras fusiones o intentos de fusión, o bien vía de solución a problemas internos de las entidades, han marcado la ruptura con la situación heredada. Destacan las fusiones entre el Banco de Bilbao y el de Vizcaya, entre la Caixa y la Caixa de Barcelona, y el proceso de fusiones entre cajas de menor tamaño pertenecientes a una misma región. Hay que recordar aquí el papel de las revalorizaciones de activos, junto con las exenciones fiscales que usualmente son concedidas por el gobierno, que permiten las fusiones y que facilitan a las entidades satisfacer los requisitos de capitalización (ver capítulos 1 y 2). De hecho, para las cajas de ahorro, que no pueden acceder a la Bolsa de Valores para aumentar su capital propio, y que pueden tener dificultades para aumentar su capital por otros medios que no sean la provisión de reservas, las fusiones pueden representar un mecanismo adecuado para asegurar su viabilidad. Asimismo, hay que hacer notar el reducido tamaño de muchas cajas españolas, claramente por debajo de la escala mínima eficiente. En contraposición, no hay evidencia en favor de incrementar el tamaño de los grandes bancos españoles, aunque sí la haya de utilizar más intensamente las oficinas bancarias.⁴³

Es necesario destacar dos puntos con respecto a las fusiones. El primero es el papel del gobierno fomentando algunos intentos de fusión con vistas a la reconversión del sector para

afrontar el reto del mercado integrado (y también prevenir tomas de posición importantes por parte de bancos extranjeros) y manteniendo un poder discrecional importante sobre la aprobación de las fusiones vía exenciones fiscales. Es curioso que este poder discrecional no sea utilizado a través del Tribunal de Defensa de la Competencia, el organismo encargado de velar que las concentraciones empresariales no vayan contra el interés público.

El segundo punto se refiere a que llevar a cabo una evaluación de las fusiones realizadas o en curso es prematuro. Apuntemos sin embargo que los conocidos problemas de compatibilizar dos organizaciones con sus diferentes culturas empresariales se han mostrado con fuerza en la fusión Bilbao-Vizcaya.

Los principales movimientos, dejando aparte las fusiones, no se han registrado a nivel doméstico sino a nivel internacional, en gran medida como respuesta de las entidades al impacto esperado de las medidas de integración bancaria en Europa impulsadas por la Comunidad.

Estas actuaciones han sido de muy diverso signo y alcance y una misma entidad puede haber adoptado más de una estrategia puesto que no son incompatibles entre sí. A nuestros efectos es posible clasificarlas en cuatro grandes apartados⁴⁴. El primero de ellos corresponde a las participaciones cruzadas con otros bancos europeos de parecido perfil. Esta ha sido la estrategia adoptada por algunos grandes bancos como el Santander y el Hispano Americano con el objetivo de desarrollar conjuntamente nuevos productos y servicios, además de ofrecer servicios a clientes mutuos en ambos países.

Un segundo tipo de actuaciones corresponde a los acuerdos de colaboración, por los que los bancos españoles tratan de seguir a su clientela en el extranjero apoyándose en otras entidades similares en Europa. Ejemplos de esta estrategia serían los acuerdos suscritos por ejemplo por los bancos Exterior y Guipuzcoano. Este tipo de acuerdos también han sido suscritos por las principales cajas de ahorro a menudo con entidades de países vecinos (Portugal y Francia). Dada la naturaleza jurídica de las cajas, la alternativa de participaciones cruzadas les está vedada. Ejemplos de este tipo de actuaciones han sido protagonizados por Caixa de Catalunya, Caixa de Barcelona y Caixa Galicia.

Un tercer renglón de actuaciones lo constituye la compra de entidades extranjeras o las tomas de participaciones significativas en las mismas. En ocasiones se trata de inversiones puramente financieras, pero en otras la compra supone la implantación directa con red comercial en el país en cuestión. El objetivo es el desarrollo en nuevos mercados de actividades de venta al por menor de servicios financieros en los que las entidades creen disponer de ventajas competitivas

que pueden ser aprovechadas (ejemplos de compra de entidades extranjeras han sido protagonizados por La Caixa, el Banco del Progreso del grupo March, el Banco de Santander y el BBV).

Finalmente es preciso mencionar los acuerdos de colaboración con entidades extranjeras no bancarias. Este es una estrategia de diversificación en la que parece que se desea combinar la experiencia en productos de la entidad o entidades extranjeras con el canal de comercialización y venta de la entidad española. Este tipo de estrategia parece la adoptada por entidades como el Banco Popular Español con sus acuerdos con entidades financieras no bancarias de Alemania.

Además de las actuaciones de entidades españolas destinadas a modificar su presencia en los mercados internacionales y, en particular, comunitarios, es preciso considerar los cambios en la presencia extranjera en nuestro país, en especial por lo que se refiere a la banca minorista. Junto a la expansión progresiva de la red de algunas entidades (Barclays, Citybank), otros potenciales entrantes en el mercado español han adoptado la estrategia de adquisición de redes comerciales, en ocasiones mediante la compra de bancos filiales de los principales grupos bancarios (compra al Banco de Santander de la red del Banco Comercial Español por parte del Credit Lyonnais), mediante la compra de oficinas redundantes de los procesos de concentración domésticos (caso de la frustrada compra por parte del BNP de parte de la red del BBV), o mediante el control de entidades con las que ya existía un vínculo tradicional (Bancotrans y Deutsche Bank). En todos estos casos este tipo de estrategias obedecen a la vocación de banco universal con una amplia red comercial en toda Europa de algunos grandes bancos europeos.

A pesar de que, como hemos visto, las cajas de ahorro también han protagonizado actuaciones en el ámbito internacional, los principales cambios en este segmento del mercado han tenido lugar a nivel doméstico y han comportado una reestructuración muy significativa del sector.

En primer lugar, se han iniciado y completado numerosos procesos de fusión. El número de procesos de concentración en el periodo 1988-1990 ha ascendido aproximadamente a 12 /13 implicando a más de 30 entidades. En conjunto y cuando dichos procesos se completen definitivamente el número de cajas puede pasar de 77 entidades en 1988 a menos de 50. Ello tiene consecuencias claras para los niveles de concentración de la industria como hemos reflejado en los gráficos 3 y 4. En este subsector la concentración ha aumentado ligeramente en los últimos años en términos de depósitos y ha permanecido estable en términos de créditos, reflejando en conjunto un aumento en la participación de las grandes entidades en la captación de pasivo. Los gráficos también reflejan el importante aumento de concentración que puede tener lugar si todos los procesos de fusión iniciados en el periodo 1989-1990 se completan con éxito. Ello se muestra en el gráfico indicando además del índice efectivo de 1989, aquél que

hubiera resultado para dicho año si las entidades en proceso de fusión ya hubieran completado la misma⁴⁵. El índice de Herfindahl aumenta (para el caso de los depósitos) de 5 a 8 puntos lo que en términos de empresas equivalentes supone pasar de 20 a 12 entidades. Se trata de un aumento muy significativo en la concentración del mercado.

(Insertar gráficos 3 y 4).

Es preciso indicar que, particularmente en el caso de las cajas de ahorro, el uso de índices de concentración a nivel nacional puede ser engañoso y no reflejar el nivel de concentración real en los mercados. Como sabemos, las cajas de ahorro han operado tradicionalmente en mercados de carácter regional o local debido a limitaciones de tipo regulatorio y dada su naturaleza jurídica y objetivos fundacionales. El mercado relevante puede ser en algunos casos la Comunidad Autónoma y, para la mayoría de las entidades, la provincia. Desde esta perspectiva la concentración en el sector es mucho más elevada de la que indican los gráficos 3 y 4 y ha permanecido estable en los últimos años hasta el inicio de los recientes procesos de concentración. El cuadro 6 muestra que existe un elevado número de mercados con índices de concentración muy altos puesto que para muchos de los mercados el número de cajas que compiten en él es muy reducido. En muchas provincias la situación es de virtual monopolio o, como mucho, de duopolio. Las recientes fusiones han afectado en la práctica totalidad de los casos a entidades operando en los mismos mercados o en mercados contiguos (por ejemplo cuando éstos se definen a nivel provincial) por lo que el aumento de la concentración ha sido incluso más importante que el indicado en los gráficos 3 y 4. Por ejemplo, si se considera a la Comunidad Autónoma de Catalunya como un solo mercado, el índice de Herfindahl (calculado con cuotas en términos de oficinas) aumenta de 17,58 a 28,96 puntos como resultado de la fusión de las dos cajas más grandes de la Comunidad (datos de finales de 1989). A título ilustrativo, la legislación anti-monopolio norteamericana (las "Merger Guidelines", que no son vinculantes) establecen que una fusión debe ser cuestionada por el Departamento de Justicia si el índice de Herfindahl anterior a esa operación excede los 18 puntos y aumenta en más de 0,1 puntos con motivo de la misma.

Estos datos, que no se han modificado sustancialmente en los últimos años, resaltan la peculiar posición del sector de cajas en el momento en que se ha llevado a cabo la liberalización del mismo, permitiendo la expansión geográfica de las entidades. Esta liberalización ha propiciado la penetración de los mercados respectivos pero, puesto que ha tenido lugar junto con otros cambios regulatorios y con la perspectiva del mercado único, la integración de los mercados se ha retrasado, registrándose en su lugar un acelerado proceso de fusiones y absorciones, en su gran mayoría de cajas que operaban en los mismos mercados. A corto plazo esto no ha hecho más que acentuar una situación de control de los mercados como la descrita en el cuadro 6.

(Insertar cuadro 6)

Los procesos de fusión en el sector de cajas de ahorro obedecen a tres circunstancias. En primer lugar, el cambio en el tipo de actividades que pueden llevar a cabo estas entidades y la percepción por muchas de ellas de que el tamaño reducido puede afectar a los resultados en algunos de los tipos de negocios a los que pueden acceder hoy en día. En segundo lugar, la libertad de implantación geográfica que, además de impulsar una política de expansión de las grandes entidades (en ocasiones a través de la adquisición de redes comerciales como es el caso de la compra por parte de La Caixa de la red del Banco de las Islas Canarias en el archipiélago canario), ha provocado un movimiento de defensa de las entidades menores que han procedido a agruparse geográficamente. En tercer lugar, los problemas de escasez de recursos propios que aquejan a algunas de las cajas españolas. Como es sabido, la posibilidad de emitir deuda subordinada y desde hace poco también cuotas participativas difícilmente puede ser utilizada por las entidades que tienen dificultades en generar recursos puesto que son estas mismas entidades aquellas cuya deuda será menos aceptada por el mercado. Las fusiones, con la afloración de reservas no gravadas que permite la legislación española, constituyen un mecanismo para solucionar este grave problema de viabilidad de algunas entidades.

Un último aspecto a considerar en el estudio de los cambios en la estructura del sector es el de la entrada y salida de nuevas empresas. Como hemos visto, la tendencia reciente en este sentido ha sido hacia un aumento del número de entidades lo que ha contribuido a una disminución en los índices de concentración en banca, aunque de hecho pocas de las nuevas entidades se dedican a la banca comercial tradicional. De hecho, en la medida en que consideremos que bancos y cajas compiten en un mismo mercado nacional de banca al por menor, es posible analizar la evolución de la concentración global del sector considerando conjuntamente grupos bancarios y cajas (gráficos 5 y 6). Los gráficos muestran que la inclusión de las cajas de ahorro contribuye a disminuir la concentración global del sector. El número de empresas equivalentes supera a 20 en 1989. Pero, además, como las cajas han ganado cuota de mercado a los bancos en los últimos años la caída en la concentración que ya se observa en los gráficos 1 y 2 a partir de 1985 se anticipa en el tiempo y se acentúa al tener en cuenta la competencia de las cajas, especialmente relevante en la captación de pasivo. La fusión de grandes bancos que tuvo lugar en 1988 sigue siendo significativa pero ya no es lo suficientemente importante como para implicar que se recuperen los niveles de concentración de 1984-1985. Por último el gráfico muestra también el efecto de las fusiones de cajas. Con la excepción de una fusión entre grandes entidades (Pensiones y Barcelona), el resto de fusiones afectan por lo general a entidades pequeñas por lo que el impacto en el índice global es reducido. Nótese sin embargo

que si se considera el período 1987-1989 el aumento en el índice para los depósitos es importante. Se pasa de 26 a 23 empresas equivalentes.

(Insertar gráficos 5 y 6).

Además de los procesos de fusión, el sector de cajas de ahorro también ha sido testigo de múltiples acuerdos de colaboración por los que diversos grupos de entidades han tratado de agruparse al objeto de conseguir un tamaño conjunto que les permitiese acceder a actividades bancarias y para-bancarias que de otro modo les estarían vedadas. Este tipo de acuerdos han agrupado a entidades geográficamente dispersas y se han instrumentado mediante la creación de sociedades participadas.

Los cambios analizados mediante los índices de concentración son indicativos principalmente de modificaciones en la estructura del sector pero no agotan el amplio menú de interacciones competitivas entre las entidades financieras. Un segundo nivel de competencia entre las empresas corresponde a las actuaciones orientadas a modificar de un modo interno la dimensión o capacidad de la entidad. Se incluyen aquí las actuaciones de expansión geográfica de las entidades así como las inversiones en mejora de su tecnología informática y personal humano.

La segunda instancia de la competencia viene condicionada por la herencia de la extensa red de oficinas y por la falta de adecuación en algunos casos de los equipos humanos y de administración (hardware y software, por ejemplo) para afrontar los nuevos retos competitivos. Como ya hemos indicado la sobredimensión de la red en presencia de tipos desregulados tiene el inconveniente que la proximidad de las oficinas genera una fuerte competencia en precios y las entidades tienen incentivos a reducirla. Una conclusión clara de los estudios de costes de la banca española es que existen economías de escala a explotar a nivel de oficina esencialmente incrementando el número de cuentas por oficina. Un programa de reducción de oficinas sin embargo plantea problemas si se pretende reducir el empleo por lo que las entidades pueden intentar vender parte de la red a otras entidades financieras, dejando entrar por tanto a rivales potenciales, o bien reconvertir oficinas hacia la oferta de servicios especializados (ofrecidos a veces por segundas marcas de los grandes bancos). Además, recordemos que la extensión de la red tiene un valor estratégico puesto que supone una barrera a la entrada de entidades extranjeras.

5.2.2. Táctica: nuevos productos y política de precios.

El último nivel competitivo y el más inmediato lo constituyen las políticas de precios y de productos de las diferentes entidades. Este es tal vez el aspecto más visible de la competencia entre entidades pero es preciso tener en cuenta que dicha etapa competitiva se desarrolla condicionada por las estrategias desarrolladas a más largo plazo en cuanto a inversión en capacidad y tecnología, ya sea internamente o mediante los procesos externos de crecimiento y diversificación ya mencionados.

En cuanto a la evolución de las políticas de precios y productos, el impacto de la liberalización en los tipos de interés de las cuentas corrientes ha culminado un proceso de liberalización de los precios que progresivamente ha modificado el carácter de la competencia en el sector. El reflejo más acusado de este nuevo entorno competitivo fue el estallido de la guerra de precios de las "supercuentas". Los niveles tácticos de la competencia han cobrado, pues, gran actualidad debido a la guerra de las supercuentas. El incremento reciente de la competencia en precios en el sector bancario español es notable.⁴⁶ El Banco de Santander, con su oferta de depósito altamente remunerado, ha desatado la guerra de las "supercuentas" una vez que otras entidades han comprobado su eficacia para atraer nuevos depositantes. A este proceso se añade el esquema planteado por el Banco de España para la rebaja del coeficiente de caja y los efectos derivados de las restricciones en el mercado de créditos.

El éxito de las supercuentas pudiera parecer sorprendente dado que estudios de mercado del sector bancario tendían a indicar que los consumidores españoles preferían proximidad y calidad del servicio por encima de tipos de interés elevados. El lanzamiento masivo de las nuevas cuentas ha supuesto un experimento de mercado sobre las preferencias de los depositantes en España. La conclusión es que, después de todo, *Spain is not so different*, y los depositantes están interesados en sacar un buen rendimiento a su dinero. El hecho de que las encuestas denotasen falta de interés de los consumidores por obtener una elevada rentabilidad era probablemente una consecuencia de que el nuevo producto (cuenta con interés elevado) no estaba todavía introducido generalmente en el mercado.⁴⁷

Antes de la iniciativa del Banco de Santander, la competencia por medio de cuentas corrientes de elevado interés se veía reducida a las segundas marcas de los grandes bancos y a la banca extranjera. Los grandes bancos y cajas de ahorro ofrecían estas cuentas solamente a ciertos clientes y no hacían publicidad de las mismas. Este era un mecanismo de discriminación en favor de los clientes informados. Si un cliente con un capital mínimo solicitaba una

remuneración más elevada era atendido dado que se mostraba informado. Las entidades financieras tenían una buena razón para este comportamiento: la competencia en tipos de interés pasivos elevaría sustancialmente el coste financiero de los depósitos de las entidades. Se puede pensar que existía un acuerdo tácito para no introducir masivamente estas cuentas. De hecho, en el sector bancario español, como en otros países europeos, ha existido una tradición de cooperación materializada visiblemente en los almuerzos regulares de los presidentes de los principales grandes bancos. Paradigmáticamente el presidente del Banco de Santander ha dejado de asistir reiteradamente a estos almuerzos.⁴⁸

El status quo, en donde los grandes bancos ofrecían una remuneración muy reducida a la mayoría de los depósitos, era ventajoso para las entidades bancarias en términos de beneficios pero no era una situación estable en un marco desregulado. Es bien sabido que los acuerdos tácitos para mantener precios elevados en mercados de productos o bien precios bajos en mercados de insumos, como los depósitos para los bancos, sufren de un problema de estabilidad. Es decir, existen incentivos para un participante individual para desviarse del acuerdo. Así, si una empresa cree que las demás seguirán el acuerdo de, por ejemplo, poner un precio elevado y mantenerlo con una determinada cuota de producción, entonces esta empresa tiene el incentivo de producir más que la cuota asignada aprovechándose de que el coste de mantener los precios elevados es soportado por las otras empresas. Un banco tenía el incentivo de subir el tipo pasivo para atraer más depósitos y así aumentar sus beneficios a costa de las otras entidades. Si este análisis es correcto -partiendo del supuesto que los consumidores españoles no son especiales en términos de preferencias- entonces mejor ser el primero en atacar en la guerra por la captación de clientes. Esta acción suponía un incremento del coste del pasivo que era más que compensado por la atracción de nuevos clientes.

La ventaja de ser el primero en ofrecer las nuevas cuentas se ve aumentada por la existencia de costes de sustitución para un consumidor en el cambio de entidad financiera: trámites, pagos automáticos, conocimiento personal, etc. Estos costes de sustitución o cambio implican que los clientes atraídos por una buena oferta tendrán una tendencia a quedarse en la misma entidad aunque otras entidades introduzcan ofertas similares. En otras palabras, los nuevos depositantes se pueden convertir en clientes cautivos del banco y de aquí la ventaja de ser el primero en ofrecer el nuevo producto. Las entidades que no introduzcan las cuentas de alta remuneración, o que las introduzcan tardíamente, pueden sufrir una sangría de clientes a los que va ser difícil recuperar. El interés por ganar cuota de mercado se explica entonces por la estabilidad que da a una entidad para afrontar los retos de un mercado más competitivo. Además, una estrategia de ampliación de la base de clientes, manteniendo la red de sucursales constante, permite utilizar más intensivamente las oficinas y rebajar los costes unitarios, tal como indican los estudios

sobre funciones de costes en la banca española⁴⁹ En este sentido la estrategia de crecimiento interno permite realizar las únicas economías de escala claras que están fundamentadas en los estudios empíricos realizados.

Una vez que los tipos han sido desregulados las entidades financieras se encuentran frente a una situación parecida al famoso dilema del prisionero. Si un banco rival introduce una supercuenta es mejor para el banco que consideramos ofrecerla también, so pena de perder clientela de manera importante. Si el banco rival no la ofrece, entonces existen incentivos a introducirla puesto que así se puede incrementar cuota de mercado y mejorar la rentabilidad. En definitiva, en cualquier situación es mejor ofrecer la supercuenta, independientemente de la estrategia del rival. En otras palabras, introducir el nuevo producto es una estrategia dominante y, por tanto, todas las entidades tenderán a ofrecerlo. No obstante, la consecuencia será un nivel de beneficios para todo el sector más bajo que si, de alguna manera, el establecimiento de estas cuentas se hubiera podido evitar. En este sentido, la nueva competencia es destructiva de los beneficios extraordinarios bancarios, ajustándolos a una norma competitiva.

La iniciativa del Banco de Santander, a mediados de septiembre de 1989, podía también reflejar una cierta anticipación al previsto estrechamiento de márgenes con motivo de la integración bancaria en la Comunidad Europea y un deseo de conducir dicho proceso desde una posición de liderazgo, aprovechando el momento especialmente delicado de algunas entidades nacionales tras las fusiones e intentos de fusión registrados. La amplia campaña publicitaria asociada al lanzamiento del nuevo producto indicaba claramente que se trataba de una estrategia muy agresiva de captación de pasivo destinada a propiciar un crecimiento interno del banco, tal vez como alternativa a los procesos de crecimiento externo auspiciados por otras entidades.

En todo caso, la reacción de los competidores no se hizo esperar aunque fuera muy variada. Sólo una semana después del Banco de Santander dos filiales del BBV ofrecían productos similares. Antes de finalizar el año la primera caja -la Caja Postal-, entraba en el juego.

El grueso de las respuestas tuvieron lugar en el primer trimestre de 1990. Todos los grandes bancos con excepción del Banco Popular Español y el Banco Central, lanzaron productos que competían directamente con la Supercuenta pionera del Banco de Santander, si bien en ocasiones trataban de diferenciarse enfatizando un conjunto de servicios asociados al nuevo producto. Los bancos que no anunciaban un producto de alta remuneración y liquidez no dudaban en ofrecerlo a sus mejores clientes al objeto de evitar que el cliente cambiase de entidad financiera.

Nueve meses después del lanzamiento de las nuevas cuentas, eran más de 20 entidades financieras las que habían imitado la iniciativa del Banco de Santander. Entre estas entidades estaban presentes, además de la Caja Postal, otras grandes entidades del sector de cajas de ahorro.

El proceso de competencia en la remuneración de la cuentas corrientes se ha caracterizado por el liderazgo ejercido por la entidad que inició este tipo de ofertas. Este liderazgo se ha mostrado claramente en los cambios de retribuciones de las cuentas, en los que el Banco de Santander también ha marcado la pauta para el resto de los competidores.

Otro episodio significativo de la nueva competencia en el sector ocurrió en mayo de 1990 con el lanzamiento por parte del BBV de una libreta de ahorros de rentabilidad superior a la habitual en este tipo de producto, característico del sector de cajas de ahorro. Aunque el Banco Exterior ya había introducido un producto similar con anterioridad, la actuación del BBV revela una estrategia de liderazgo alternativo al del Banco de Santander. De hecho el nuevo producto supone aumentar la competencia por el pasivo que tradicionalmente ha sido captado por las cajas de ahorro. Esta es una estrategia claramente comprensible si se parte de la evidencia mostrada en los gráficos 7 y 8 en los que se indica la importante pérdida de cuota de mercado de la banca privada frente a las cajas de ahorro en los años 80. Las cajas de ahorro no parecen haber reaccionado agresivamente a estos intentos de erosionar su cuota de mercado por parte de la banca. Los datos parciales de 1990 indican que la tendencia que muestran los gráficos podría truncarse en 1990.

(Insertar gráficos 7 y 8).

La guerra de la supercuentas puede también haber incidido en la cuota de negocio absorbida por los distintos tipos de entidades: bancos grandes y filiales, bancos medianos y sus filiales, cajas de ahorro grandes, etc. (ver gráficos 9 y 10). A lo largo de los últimos años los grandes bancos han perdido consistentemente cuota de mercado respecto del resto de entidades, y no únicamente las cajas de ahorro. En particular, la cuota de mercado ganada por bancos medianos es también significativa.

(Insertar gráficos 9 y 10).

Es preciso resaltar, de nuevo, que el análisis de las cuotas de mercado en el segmento de cajas es particularmente engañoso al igual que sucedía en el caso de los índices de concentración. Como se ha indicado en el caso de los datos de concentración y se detalla en el Capítulo 2, las

tradicionales limitaciones a la expansión geográfica de las cajas configuran un sector en el que los mercados tienen un carácter local y regional⁵⁰. Por ello el análisis de la competencia debe efectuarse a dicho nivel.

Para definir los mercados locales se ha tomado como unidad básica de análisis la provincia y para medir la cuota de mercado se ha considerado la penetración en términos de oficinas. Sin embargo, muchas entidades tienen una presencia significativa en más de una provincia, a menudo en el conjunto o parte de una Comunidad Autónoma. Por ello la cuota de mercado de cada entidad, que denominamos cuota local ponderada, se calcula como una cuota ponderada del conjunto de participaciones que la entidad tenga en las provincias en las que opere. Para ponderar estas cuotas se utiliza la distribución por provincias del total de oficinas de la entidad.

El cuadro 6 muestra que para 1988 la mayoría de las 77 entidades presentes en el subsector de cajas disponían de una cuota local ponderada superior al 40%. Ello refleja que la tradicional fragmentación geográfica del sector ha comportado posiciones de dominio en sus mercados locales para muchas de las entidades.

Aunque es prematuro evaluar cómo la competencia en precios desatada a finales de los ochenta modifica la estructura y los resultados del sector bancario español, sí es posible indicar que los primeros meses muestran un importante encarecimiento del pasivo en la mayoría de las entidades (ver gráfico 11) lo que repercute en un estrechamiento de los márgenes de intermediación. Ello afectará en mayor medida a las entidades que ya operaban con márgenes reducidos o que deben soportar un mayor peso de los costes operativos. Además del encarecimiento del pasivo, para muchas entidades la guerra de las supercuentas ha supuesto un trasvase de fondos baratos a pasivo caro y en conjunto incluso una pérdida de posiciones en el mercado. Los primeros datos de que se dispone indican que han sido las entidades con estrategias claramente definidas las que han conseguido sus objetivos a lo largo del proceso (por ejemplo el aumento en la cuota de mercado en el caso del Banco de Santander).

(Insertar gráfico 11)

A la nueva competencia por la captación de depósitos se suma la reforma del coeficiente de caja planteada a principios de 1990. Como es bien sabido la finalidad principal del coeficiente de caja es fundamentalmente recaudatoria: el coeficiente opera como un impuesto implícito sobre el sector bancario que las entidades financieras trasladan en parte a sus clientes.⁵¹ El proceso de liberalización de capitales planteó la necesidad de la reforma del coeficiente de caja que estaba a

unos niveles (17%) muy superiores a los estándares europeos. El problema de mantener un coeficiente diferencial respecto los países con los que hay libertad de movimiento de capital es que induce una desventaja comparativa en los bancos nacionales.⁵² Las autoridades han decidido rebajar de golpe el coeficiente de caja al nivel del 5% (no remunerado) obligando a la banca a suscribir certificados del Banco de España a un tipo de interés inferior al de mercado (6%) por el valor de los fondos liberados. Obviamente, esta suscripción obligatoria representa un coste irrecuperable para la banca (sunk cost) y por tanto no va a afectar sus decisiones futuras (dado que no afecta sus incentivos marginales). Un tema que no trataremos es la incidencia final en términos distributivos de la reforma del coeficiente de caja.⁵³ La rebaja del coeficiente de caja tiene el efecto directo de incrementar los tipos pasivos dadas unas elasticidades de oferta de depósitos al suponer un incremento de la rentabilidad neta de los depósitos para el banco, y no afecta los tipos activos ya que estos vienen dados por un margen respecto al coste de oportunidad de los depósitos (el tipo interbancario).⁵⁴

El análisis de la competencia en precios en el sector bancario español debe abarcar no sólo las políticas de retribución del pasivo a partir del tipo de interés, sino también el precio de otros servicios bancarios (asociados a cuentas de activo o de pasivo) así como las políticas de tipos de interés en créditos.

En este último renglón la evolución más reciente del mercado ha sido particularmente anómala y ha impedido que la guerra por el pasivo se trasladase al mercado de créditos. En efecto, en julio de 1989 el gobierno adoptó un amplio paquete de medidas de política económica dirigidas a frenar el fuerte crecimiento de la demanda interna, con el objetivo último de contener la inflación y el déficit comercial y de cumplir con los compromisos de estabilidad cambiaria adquiridos con la entrada de España en el SME en junio del mismo año. Entre las medidas adoptadas destacó por su heterodoxia y contundencia el establecimiento de límites cuantitativos al crecimiento del crédito interno concedido por las instituciones financieras a empresas y familias. Este tope se estableció en un 17% para el conjunto de 1989, lo que suponía un crecimiento del 13% en el segundo semestre dadas las elevadas tasas alcanzadas ya en el momento en que se implantó la medida. En 1990, la restricción crediticia se prolongó, con un objetivo de crecimiento del crédito para el conjunto del año de sólo el 10%.

Las restricciones al crédito no se plasmaron en ninguna norma legal sino que adoptaron la forma de recomendaciones individuales a las entidades financieras para lograr su cumplimiento. El impacto de la medida fue significativo. En primer lugar supuso la introducción de distorsiones en los mercados financieros. En particular, el límite crediticio afectó principalmente a empresas de tamaño pequeño o medio puesto que las grandes empresas pudieron recurrir a

canales de financiación distintos del crédito bancario. En esta línea de desintermediación debe interpretarse el relanzamiento del mercado de pagarés de empresa cuya estructura favorece a los grandes empresas no financieras, emisores de deuda ampliamente aceptada en los mercados (ver Chuliá, 1990). Pero además la restricción crediticia afectó negativamente a la eficiencia global del sistema bancario, al afectar a todas las entidades por un igual, penalizando precisamente a las más eficientes. Como hemos visto, el segundo semestre de 1989 constituye un momento especialmente delicado de la competencia entre las entidades bancarias, momento en el que algunas de las entidades más eficientes del sistema optan por una estrategia de crecimiento que una limitación al crecimiento del crédito puede obstaculizar singularmente.

Es importante destacar que no es correcta la interpretación que afirma que la guerra de las supercuentas ha sido posible gracias a las restricciones de crédito, que han elevado los tipos de activo, puesto que el tipo pasivo viene determinado por un margen respecto al coste de oportunidad de los fondos (depósitos), que es el tipo de interés en el interbancario (ver nota 54).

Otra dimensión importante, y poco estudiada, de la competencia táctica entre entidades financieras es la política de precios respecto servicios: las comisiones. En este punto es preciso constatar que la Dirección General de Defensa de la Competencia ha llevado a los grandes bancos ante el Tribunal de Defensa de la Competencia (a partir de un expediente abierto en 1987) al considerar que existen acuerdos restrictivos que perjudican a los clientes.

En relación al precio de servicios bancarios asociados a cuentas de activo o pasivo, la libertad de establecimiento de comisiones ha supuesto que los bancos tratasen de cobrar los servicios prestados a los clientes, y en particular a los clientes minoristas. Esta tendencia se ha puesto aún más de manifiesto con el progresivo encarecimiento del pasivo.

Entre las operaciones de activo típicas cobradas a los clientes⁵⁵ se encuentran la apertura, el estudio y el seguimiento de créditos. En la vertiente del pasivo, la negociación de cheques sobre plazas distintas, la devolución de cheques sobre plazas distintas y las operaciones desde otras oficinas. Para algunas de estas operaciones los costes soportados por la entidad bancaria son en gran medida costes asociados a cada transacción, independientemente del volumen de la misma. Sin embargo, las tasas aplicadas por los grandes bancos son, por lo general, de carácter proporcional, con una cantidad mínima fija. Por ejemplo, la negociación de cheques sobre plaza distinta cuesta en la mayoría de las entidades un 0,2% del nominal del cheque, con un mínimo de 250 pesetas. El mantenimiento de esta política de precios -con el componente de discriminación de precios que comporta-, muestra que a pesar de la agresividad observada en la

guerra de precios por la captación de pasivo, el entorno bancario aún se caracteriza por prácticas de carácter poco competitivo.

5.3. Efectos de la nueva competencia.

Dos estrategias principales se podían distinguir en el momento en que los tipos de interés fueron liberalizados, pero antes de la introducción de las supercuentas por parte de los grandes bancos. Por una parte las grandes entidades mantenían una base amplia de clientes con cuentas de baja remuneración y con la prestación de servicios gratuitos. Depósitos de alto interés se ofrecían solamente a clientes importantes o que demostraban estar bien informados sobre las condiciones del mercado. Por otra, los bancos medianos, algunos de ellos segundas marcas de los grandes bancos, y la banca extranjera, todos ellos con una red de oficinas limitada, promocionaban abiertamente cuentas de alta remuneración. Utilizando de nuevo un símil del mundo animal ⁵⁶ los grandes bancos eran *fat cats* (gatos gordos): su amplia base los hacía poco agresivos en la captación de pasivo puesto que eran conscientes que una oferta abierta de cuentas de alta remuneración conllevaría un encarecimiento muy importante de todo su pasivo, no solamente de las nuevas cuentas, al exigir los antiguos depositantes el mismo trato que los nuevos. Por el contrario, los bancos medianos y pequeños que ofrecían estas cuentas eran *puppy dogs* (perritos): mantenían una capacidad de captación de pasivo limitada, y por tanto no suponían una amenaza a las grandes instituciones. La situación ha cambiado con la transformación de un *fat cat* en un *top dog* (perro agresivo): el Banco de Santander se lanza a la captación de nuevos clientes con una campaña masiva de promoción de una cuenta de alta remuneración que explícitamente incita a cambiarse de banco, una amenaza directa a la cuota de mercado de los otros grandes bancos. Ante esta nueva estrategia no caben las actitudes pacíficas de un *fat cat*, a menos que se acepte una pérdida potencial importante de cuota de mercado, y se debe contraponer la actitud agresiva de un *top dog*. Esta ha sido la respuesta de las otras entidades financieras que se han añadido a la guerra de precios. A destacar es la estrategia de ataque al segmento tradicional de las cajas, los depósitos de tamaño pequeño y medio de consumidores poco sofisticados, planteada por el BBV puesto que abre otro frente en la competencia por el pasivo al intentar obtener las ventajas de ser el primero, similarmente al Banco de Santander en los depósitos de mayor cuantía, en capturar masivamente cuota de mercado en este segmento. Para intentar predecir la respuesta de las cajas de ahorro el análisis anterior se puede aplicar a este caso.

La nueva competencia destruirá buena parte de los beneficios extraordinarios bancarios, ajustándolos a una norma competitiva. Como hemos observado en el capítulo segundo la reducción del margen de intermediación debido a la guerra de las supercuentas es evidente. No obstante, el mercado resultante no será perfectamente competitivo, debido a la permanencia de

barreras a la entrada, y, por consiguiente las entidades financieras mantendrán un cierto poder de mercado. Otro tema es el nivel al que se estabilizará la competencia en términos de tipos de interés, una vez la batalla por alcanzar mayores cuotas de mercado haya acabado, en beneficio de las entidades o bien más eficientes que puedan soportar una rebaja de los márgenes de intermediación, o bien que sepan aprovechar la expansión para rebajar los costes de transformación unitarios. Es preciso mencionar aquí que la presencia de costes de sustitución indica que una vez que las entidades más agresivas hayan incrementado sustancialmente su cuota de mercado a través de la guerra de precios entonces tendrán incentivos a moderarse puesto que habrán "engordado" y el coste de mantener remuneraciones elevadas será muy alto. La predicción es pues que los tipos pasivos bajarán de los niveles actuales una vez las cuotas de mercado estén estabilizadas.

Una cuestión pendiente es si la recomposición del mercado de depósitos romperá la tendencia al incremento de la cuota de mercado de las cajas en detrimento de los bancos. Indicaciones preliminares sugieren que los bancos en conjunto están ganando cuota a las cajas por primera vez en muchos años. Obviamente, este cambio de tendencia se consolidará o no dependiendo de la respuesta de las cajas en la guerra del pasivo.

El incremento de la competencia tendrá efectos positivos para los ahorradores, sobretudo al permitir una remuneración más elevada de los depósitos. Sin embargo, este incremento de competencia se notará mayormente en los segmentos de renta alta y media a través de requisitos de saldos mínimos. ¿Qué sucederá con los otros segmentos del mercado de menor renta?. No sería de extrañar que el coste de las transacciones para estos consumidores se incrementase pues ya no existirá como hasta ahora un mecanismo de subsidio a ciertos servicios. Diversas operaciones, de pago y gestión de cuenta, por ejemplo, serán valorados a precios de mercado aumentando el coste de cuentas con saldos pequeños. El proceso desregulador y la actual competencia de supercuentas puede perjudicar potencialmente pues a un segmento importante de la población. Hay que enfatizar, no obstante, que las estimaciones realizadas por la Comisión Europea del efecto global de la liberalización e integración de los mercados financieros implican beneficios sociales importantes, en particular en países, como España, en donde los precios de los servicios financieros están muy por encima de los niveles competitivos.

6. Cambios regulatorios y la estabilidad del sistema bancario

La experiencia del proceso de desregulación en los EEUU durante los años ochenta, con un aumento sustancial del número de bancarrotas bancarias y con el surgimiento de un problema de gran magnitud con la crisis de las *Savings and Loans*, plantea la necesidad de analizar el efecto de los cambios regulatorios en la estabilidad del sistema bancario. En particular, surge la pregunta sobre si el proceso de desregulación induce una competencia excesiva (desestabilizadora) entre las entidades financieras.

6.1. La reforma regulatoria en los Estados Unidos y la estabilidad del sistema

La crisis de los años 30 dio lugar a un sistema regulatorio destinado a evitar la concentración de poder financiero, proteger a los pequeños inversores y controlar la "competencia excesiva". El sistema estaba basado en la prohibición de la banca interestatal, la separación de la banca comercial y la de inversión, el seguro de depósitos y la regulación de tipos sobre depósitos (regulación Q).⁵⁷ La Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) se crea en 1933 y la Federal Savings and Loans Insurance Corporation (FSLIC) en 1934. El sistema de seguro de depósitos impidió los pánicos bancarios y hubieron pocas quiebras (que se debieron principalmente a fraudes) entre 1940 y 1980.

En los años 70 la aparición de los fondos del mercado monetario en la industria bancaria, ofreciendo elevados tipos sobre depósitos, y el proceso de desintermediación, con la creciente importancia del papel comercial, dio lugar a la reforma regulatoria de los años 80. La desregulación de tipos de interés, la progresiva permisividad de las fusiones interestatales y la ampliación de las funciones de las cajas de ahorro fueron algunas de las reformas emprendidas.

Los años 80 han visto un aumento sustancial del número de quiebras, siendo el ejemplo más claro el de las cajas de ahorro, con la distorsión consiguiente en la solvencia del sistema financiero. Vale la pena profundizar algo más en la crisis de las S&L.⁵⁸

La crisis de la industria de ahorros y préstamos se remonta a los altos tipos de interés de finales de los años 70 y principios de los 80 que indujeron pérdidas en una industria basada en tipos hipotecarios fijos y cuyos costes financieros se dispararon. La desregulación amplió las posibilidades de préstamo de estas entidades llegando a ser más liberales que lo previsto en los estatutos de la banca comercial, y disminuyó los requerimientos efectivos de capital. Cuando disminuyeron los tipos de interés la industria se segmentó en dos grupos: aquellas instituciones que consiguieron reestablecer sus márgenes, y aquellas que se deterioraron aún más asumiendo riesgos excesivos -empleando una estrategia de huida hacia adelante al amparo de un entorno

desregulado, con seguro de depósitos y niveles bajos de supervisión. Efectivamente, el seguro de depósitos permitió a las instituciones en mal estado ofrecer altos tipos de interés (que la institución pagaría con baja probabilidad) al tiempo que seguía atrayendo depósitos, y eliminando la competencia sana. Las quiebras se explican mejor por el problema del riesgo moral (que induce una asunción excesiva de riesgos) que por un proceso de entrada rápida en líneas de negocio desconocidas para estas entidades. Los reguladores emplean una estrategia de aplazamiento (*capital forbearance*) al permitir a las instituciones insolventes continuar sus operaciones con la esperanza de una (improbable) recuperación. Además, la supervisión fue inadecuada. Los problemas de incentivos asociados con las agencias reguladoras y discutidas en la sección 2 son responsables en parte de este fallo de la regulación.

El resultado de la crisis es la insolvencia de la FSLIC, que ha sido absorbida por la FDIC, y una elevadísima factura para los contribuyentes de los EEUU para rescatar a la industria. Además, las pólizas de seguro han aumentado (tanto para los bancos como para las entidades de ahorro y préstamo), se han impuesto a las entidades de ahorro requisitos de capital más elevados, y se han propuesto otras soluciones y medidas de precaución, principalmente un aumento de la supervisión y pólizas de seguro de depósito que dependan del riesgo asumido.

6.2. La reforma de la regulación y la integración financiera en Europa.

Dadas las directivas comunitarias sobre integración financiera, que sentaron las bases para la reforma regulatoria en la banca europea, surgen dos cuestiones (interconectadas) relacionadas con la estabilidad del sistema financiero y el nivel de competencia.

La experiencia de los EEUU demuestra que la desregulación de tipos y funciones de las instituciones debe ser acompañada por un aumento de los niveles de supervisión, resolviendo problemas de agencia en la gestión de la regulación, y por un movimiento hacia requisitos de capital y pólizas de seguro de depósito basados en los niveles de riesgo. El peligro de una competencia excesiva (desestabilizadora) parece venir de una medidas inadecuadas de supervisión, prudencia y protección al consumidor. Sería inapropiado restringir la competencia y la entrada en la industria bancaria como modo de atacar el problema de la inestabilidad.⁵⁹

En Europa el seguro implícito proporcionado por el prestatario en última instancia da lugar al problema del riesgo moral, induciendo una asunción excesiva de riesgos. En este sentido, surge un problema potencial en relación con los incentivos estratégicos de los reguladores nacionales, dadas las directivas europeas sobre integración. Estas establecen el terreno para una competición entre reguladores nacionales que, en la presencia de efectos externos, pueden no dar lugar a un resultado eficiente. La aplicación del principio de país de origen a la solvencia y supervisión y a

la aprobación de servicios bancarios, junto con la aplicación del principio de país anfitrión para los esquemas de seguros de depósito, proporciona incentivos a las autoridades nacionales a ser muy liberales a la hora de establecer estándares con el objetivo de conferir a los bancos nacionales una ventaja comparativa en el extranjero. Si sobreviene el desastre, los contribuyentes extranjeros costearán la factura⁶⁰. Parece, por tanto, que a pesar de que las directivas establecen niveles mínimos de armonización, el sistema no ofrece los incentivos apropiados a la internalización de costes por parte de las autoridades nacionales.

Otro problema potencial es la posible restricción de la competencia y la entrada inducidas por las autoridades nacionales en nombre del interés público (nacional). Existen cláusulas de exclusión en la segunda directiva bancaria que podrían ser utilizadas en este sentido. Por ejemplo, la idea de que la banca es un sector estratégico puede ser alegada para restringir la entrada de bancos extranjeros vía fusiones y adquisiciones. Hasta cierto punto la importancia de este factor se minimiza para bancos comunitarios a largo plazo si continúa el progreso hacia la unión monetaria y económica europea, pero en todo caso constituye un escenario plausible para la banca no comunitaria.

NOTAS

- ¹ Algunas secciones del presente capítulo se basan en parte en Vives (1990(a,b) y 1991).
- ² Estudios útiles sobre empresas bancarias son Baltensperger (1980) y Santomero (1984).
- ³ El sector no bancario de servicios financieros (gestores de cartera, sociedades y agencias de valores, asesores, etc.) no se enfrenta a las graves externalidades asociadas a los pánicos; por tanto, la regulación está orientada a resolver el problema básico de información imperfecta de los inversores.
- ⁴ Véase Mayer y Neven (1990). Se ha discutido recientemente que los requisitos de liquidez pueden ser una herramienta no efectiva de control de la oferta monetaria. Como argumentan Baltensperger y Dermine (1987), no existe una justificación clara de la regulación en términos de política macroeconómica/monetaria. Además, diversas regulaciones, como los coeficientes obligatorios de inversión, han encubierto subvenciones a algunos sectores de la economía.
- ⁵ La teoría actual de la regulación no ofrece recomendaciones claras debido a la complejidad del análisis de bienestar. Por ejemplo, los pánicos podrían ser eliminados mediante una simple regulación estructural que exija a los bancos invertir los rendimientos procedentes de depósitos en activos gubernamentales líquidos y sin riesgo. La razón por la que esto puede no ser una buena idea es que probablemente aumentarían los costes de intermediación debido a los rendimientos sustancialmente mayores de las inversiones a más largo plazo (el papel de transformación de liquidez de los bancos) y la pérdida de economías de alcance entre depósitos y créditos. Análogamente, las normas de revelación de información pueden hacer a los bancos más vulnerables a los pánicos informacionales.
- ⁶ Análogamente, se han propuesto esquemas con el fin de que sea la comunidad bancaria la que soporte el coste de insolvencia. Entonces los banqueros actuarían como un club con los incentivos apropiados para controlar a sus miembros.
- ⁷ Aunque la regulación de tipos podría servir como medida prudencial, dicha regulación está dominada por la exigencia de un requisito de capital más estricto. Véase Baltensperger-Dermine (1987).
- ⁸ Mediante la práctica de sobornos o el ofrecimiento de cargos en la empresa privada, por ejemplo
- ⁹ El análisis clásico sobre este tema es Baron y Myerson (1982)
- ¹⁰ Con anterioridad a 1981 la Comisión Europea consideraba los acuerdos sobre tipos interbancarios realizados bajo los auspicios de las autoridades nacionales como materia de política monetaria y por tanto no sujetos a los artículos sobre la competencia contenidos en el Tratado de Roma. Esta posición ha sido revisada recientemente. Véase Dassesse e Isaacs (1985).
- ¹¹ Baltensperger y Dermine (1987) proporcionan evidencia del efecto de los controles de tipos sobre el alza de la rentabilidad y los márgenes.
- ¹² Véase Steinherr y Gilibert (1988).
- ¹³ Es decir, el control y la supervisión por el estado miembro en el que está radicado la institución financiera.
- ¹⁴ Véase Vives (1990b) para una explicación más amplia.
- ¹⁵ Estamos suponiendo, por tanto, y esto es un juicio empírico, que el cambio de la colusión a la competencia imperfecta incrementará el bienestar.
- ¹⁶ Véase Vives (1986).
- ¹⁷ Véase Bernheim and Whinston (1986).
- ¹⁸ Véase Kreps y Wilson (1982) y Milgrom y Roberts (1982).
- ¹⁹ En cuanto a los EE.UU., la evidencia de poder de mercado no es concluyente como muestra la literatura revisada en el capítulo 2.
- ²⁰ El movimiento hacia el comportamiento no cooperativo está ilustrado por la reciente aparición masiva de las cuentas de alto rendimiento en España. Véase Caminal et al (1990), Vives (1990a y 1990b).
- ²¹ Véase Baumol, Panzar y Willig (1982), Vives (1986).
- ²² Es decir, los ingresos de cualquier conjunto de productos exceden el aumento de costes.
- ²³ Véase Klemperer (1987 (a,b)).
- ²⁴ Véase Klemperer (1989)
- ²⁵ Véase Caminal y Matutes (1989).
- ²⁶ Esta tendencia ha sido demostrada a nivel teórico en algunos modelos de localización con una distribución uniforme de consumidores.
- ²⁷ Véase Aghion et al (1988).

²⁸Véase Yamey (1972) y Saloner(1987).

²⁹En España, el único país en el que aún existen restricciones a la entrada, los bancos extranjeros ni siquiera han agotado las limitadas posibilidades de que disfrutaban. Esto es una indicación de la existencia de importantes barreras económicas.

³⁰Ver capítulo 2.

³¹Véase a este respecto Grilli (1989).

³²Se ha demostrado que las empresas más pequeñas tienen un incentivo a comportarse agresivamente en precios para establecer una clientela mientras que las empresas más grandes tenderían a explotar su base de clientes. Véase Farrell y Shapiro (1987). La terminología animal de estas estrategias está tomada de Fudenberg y Tirole (1984).

³³Véase Whinston (1987).

³⁴El estudio también contempla la existencia de ciertos rasgos de competencia imperfecta, economías de escala, diferenciación de productos y la fijación no competitiva de precios asociada a ellos, pero parece suponer que la integración será tan potente como para inducir la competencia perfecta, agotando las potenciales economías de escala. Desde luego, esto es demasiado extremo como para ser tomado literalmente. Probablemente sería más apropiado interpretar la situación tras la integración, de acuerdo con PW, como un mercado impugnado, en el que, aún en presencia de economías de escala o diferenciación del producto, la competencia potencial disciplina las empresas establecidas y fuerza un resultado competitivo.

³⁵Estamos suponiendo por tanto, y esto es un juicio empírico, que cambiar de colusión a competencia perfecta aumentará el bienestar.

³⁶La especialización en banca al por menor de la banca española y los desajustes producidos por el proceso desregulador son otros factores potenciales a tener en cuenta (ver capítulo 2).

³⁷El desarrollo de las actividades bancarias "fuera de balance" limitan sin duda la utilidad de este enfoque. Por otro lado el uso únicamente de ratios de balance reduce la relativa arbitrariedad inherente al proceso estadístico utilizado para la obtención de los grupos.

³⁸Los datos corresponden a los balances a 31 de diciembre de 1989 por lo que para la mayoría de entidades las cuentas corrientes aún representaban unos recursos baratos

³⁹El total de entidades bancarias era en 1989 de 144, aunque 23 de ellas se excluyeron del análisis estadístico por tratarse o bien de entidades de reciente creación (posterior al primero de enero de 1988), o de entidades en trámite de liquidación.

⁴⁰Seguimos aquí la clasificación de la AEB.

⁴¹Es preciso remarcar que la especificación de 3 y no más grupos es arbitraria. De hecho, cuando se especifican cuatro o cinco grupos, el conjunto de entidades en el grupo 3 se divide en 2 ó 3 nuevos subgrupos. Las diferencias entre estos subgrupos son, sin embargo, de menor significación económica que las observadas entre los 3 grupos principales. Es preciso repetir aquí que el procedimiento estadístico usado no constituye más que una herramienta para el manejo de la información pudiendo comparar las entidades simultáneamente en diversas magnitudes y agrupándolas en razón de su similitud. En la presente aplicación la arbitrariedad de esta técnica queda algo paliada dada que el concepto de distancia entre dos entidades es el mismo para cualquiera de las variables utilizadas. La arbitrariedad reside fundamentalmente en las variables escogidas para el análisis y el número de agrupaciones efectuadas. Además es preciso considerar que se fundamenta únicamente en los datos de 1989.

⁴²Para facilitar la presentación, los gráficos se refieren al índice de Herfindahl multiplicado por 100. Nótese que una lectura intuitiva de este índice puede efectuarse a partir del hecho que su inverso corresponde al número de empresas del mismo tamaño que comportarían el mismo nivel de concentración, lo que se denomina el número de empresas equivalentes.

⁴³Véase el Capítulo 2.

⁴⁴Además de estos cuatro tipos de actuaciones cabe considerar en este apartado la profundización en la red internacional propia (con sucursales o bancos filiales) de la que disponen desde hace ya años algunos grandes bancos como el Banco Central y el Banesto.

⁴⁵Para el cálculo de dicho índice se han considerado las siguientes fusiones aunque algunos de estos procesos de fusión aún no se han completado: C.A. Ronda, C.A. Almería, C.A. Antequera, C.A. Cádiz y C.A. Málaga; M.P. Sevilla, C.A. Huelva y Prov. Córdoba; Gral. Granada y Prov. Granada; León, Prov. Valladolid, Pop. Valladolid, C.A. Palencia y C.A. Zamora; C. Pensiones y C. de Barcelona; C.A. Cáceres y C.A. Plasencia; C.A. Bilbao y C.A. Vizcaya; C.A. Alava y C. A. Vitoria; C.A. San Sebastián y C.A. Guipúzcoa; C.A. Mediterráneo y C.A. Torrent; C.A. Valencia y C.A. Segorbe; C.A. Valencia y C.A. Castellón; C.Prov. Alicante y Prov. Valencia.

⁴⁶El análisis que sigue a continuación se recoge en parte en Vives (1990 (a, b)).

⁴⁷Análogamente, si se hubiera preguntado a los consumidores en los EEUU antes de la desregulación del transporte aéreo sobre si preferían precios más bajos a cambio de una calidad menor (en términos de tiempo de espera, atención a bordo, etc.) quizás hubiesen contestado que no querían una disminución de los niveles de calidad. Sin embargo, al producirse la desregulación y bajar los precios sustancialmente, el tráfico aéreo aumentó notablemente y aparecieron nuevos usuarios del transporte aéreo.

⁴⁸La Dirección General de Defensa de la Competencia abrió un expediente informativo para determinar si en el almuerzo celebrado el 10 de Octubre de 1989 los presidentes de los grandes bancos llegaron a algún acuerdo sobre tipos de interés en las cuentas corrientes.

⁴⁹Véase el Capítulo segundo.

⁵⁰Algo parecido debería efectuarse para algunas entidades bancarias cuyo ámbito de actuación es fundamentalmente local y/o regional.

⁵¹Con carácter accesorio el coeficiente de caja funciona como coeficiente técnico de liquidez o como instrumento de control monetario. Véase Mañas (1990) y Repullo(1990), por ejemplo.

⁵²Suponiendo, que las reservas obligatorias de caja están remuneradas al tipo r , el mantenimiento de un coeficiente de caja diferencial, a , representa una desventaja para los bancos españoles (diferencia entre el tipo de interés máximo que podrían ofrecer los bancos extranjeros-igual al interbancario español i , a su vez igual por razones de arbitraje al tipo de la europeseta- y el tipo de interés máximo que podrían ofrecer los bancos nacionales) igual a :

$a(i - r)$. Véase Repullo (1990)

⁵³Los efectos distributivos de la reforma propuesta dependen de la estructura de mercado del mercado de depósitos. En un régimen de competencia perfecta el coste es asumido plenamente por la banca mientras que en un régimen de monopolio la banca se beneficiaría en términos netos. En un régimen de oligopolio dependerá del grado de competencia (véase Mañas (1990)).

⁵⁴Esta afirmación se puede comprobar fácilmente en el modelo estándar de competencia bancaria de Klein-Monti bajo el supuesto de costes operativos separables entre créditos y depósitos (ver ecuaciones (3) y (4) en el capítulo 2 y también Dermine (1984), Mañas (1990) y Repullo(1990)).

⁵⁵Aunque las tarifas son generalizadas, su cobro por parte de las entidades es en gran medida discrecional y a menudo no se efectúa si el cliente así lo solicita.

⁵⁶Véase Fudenberg y Tirole (1984).

⁵⁷La legislación básica está contenida en la Pepper-McFadden Act(1927) y en la Banking Act (conocida como Glass-Steagall) (1933).

⁵⁸Véase el Simposio en el Journal of Economic Perspectives sobre el seguro de depósito federal para las S&L(1989).

⁵⁹No obstante, teóricamente, la ocurrencia de una excesiva competencia entre intermediarios financieros y buscadores de fondos en general es posible, aún cuando no existen problemas de riesgo moral (cuando los bancos soportan los costes de bancarota), llevando a un incremento de los costes de incentivos asociados con la quiebra (véase Yanelle (1989)).

⁶⁰Al mismo tiempo, un aumento del seguro de depósitos de un país puede hacerlo más atractivo a los depositantes pero también a los bancos arriesgados, enfrentando a las autoridades nacionales con un trade-off.

CUADRO 1

ESTRUCTURA DEL PASIVO DE BANCOS Y CAJAS DE AHORRO
(en % del total de Recursos Ajenos del Sector Privado)

	BANCOS			CAJAS DE AHORRO		
	1982	1987	1989	1982	1987	1989
CUENTAS CORRIENTES Y DE AHORRO	41,1	37,5	39,5	57,6	50,3	42,9
DEPOSITOS A PLAZO Y EMPRESTITOS	48,4	28,9	27,9	40,6	36,7	37,3
PASIVOS NEGOCIABLES	4,2	5,5	4,9	0,1	0,6	1,6
CESIONES TEMPORALES DE ACTIVOS	-	23,3		-	6,2	
OTROS	6,4	4,8	27,7	1,5	6,2	18,3

Fuentes: Banco de España, C.S.B. y C.E.C.A.

NOTAS

*Depósitos a Plazo incluye las Operaciones Técnicas de las Operaciones de Seguro, en el caso de las cajas de ahorro.

*Pasivos Negociables son Pagarés y Efectos.

CUADRO 2

ESTRUCTURA DEL ACTIVO DE BANCOS Y CAJAS DE AHORRO
(en % del total de Inversiones Financieras)

	BANCOS			CAJAS DE AHORRO		
	1982	1987	1989	1982	1987	1989
BANCO DE ESPAÑA Y ACTIVOS MONETARIOS	7,2	22,0	18,8	9,3	25,4	27,2
INTERMEDIARIOS FINANCIEROS	5,1	14,1	23,0	9,2	11,3	13,0
INVERSIONES CREDITICIAS	74,7	51,4	48,2	52,3	46,2	44,9
CARTERA DE VALORES	12,9	12,6	10,0	29,2	17,1	14,8

Fuentes: Banco de España, C.S.B. y C.E.C.A.

CUADRO 3
ESPECIALIZACION EN LA BANCA ESPANOLA

Banca comercial						
	Total	Nacionales	Industriales	Regionales	Locales	Extranjeros
Grandes	7	7	0	0	0	0
Filiales (Grandes)	33	2	7	7	17	0
Medianos	6	1	0	4	1	0
Filiales (Medianos)	2	0	1	0	1	0
Independientes	7	0	1	0	6	0
Extranjeros antes 78	8	2	0	0	6	0
Extranjeros despues 78	1	0	0	0	0	1
Total	64	12	9	11	31	1

Banca corporativa						
	Total	Nacionales	Industriales	Regionales	Locales	Extranjeros
Grandes	0	0	0	0	0	0
Filiales (Grandes)	5	0	2	2	1	0
Medianos	1	0	1	0	0	0
Filiales (Medianos)	1	0	1	0	0	0
Independientes	6	0	4	0	2	0
Extranjeros antes 78	3	0	0	0	2	1
Extranjeros despues 78	2	0	0	0	0	2
Total	18	0	8	2	5	3

Banca al por mayor						
	Total	Nacionales	Industriales	Regionales	Locales	Extranjeros
Grandes	0	0	0	0	0	0
Filiales (Grandes)	2	0	1	0	1	0
Medianos	0	0	0	0	0	0
Filiales (Medianos)	1	0	0	0	1	0
Independientes	0	0	0	0	0	0
Extranjeros antes 78	5	0	2	0	0	3
Extranjeros despues 78	31	0	0	0	0	31
Total	39	0	3	0	2	34

Nota: La clasificación en sentido horizontal corresponde a la clasificación oficial de las entidades bancarias. La clasificación vertical corresponde a la utilizada por la Asociación Española de Banca. La distribución de las 121 entidades en nuestra muestra según estas clasificaciones es la siguiente:

Grandes	7	Nacionales	12
Filiales (Grandes)	40	Industriales	20
Medianos	7	Regionales	13
Filiales (Medianos)	4	Locales	38
Independientes	13	Extranjeros	38
Extranjeros antes 78	16	Total	121
Extranjeros despues 78	34		
Total	121		

CUADRO 4

BANCA PRIVADA
AGrupación según especialización de las entidades. 1989

nº entidades	7 GRANDES Y FILIALES 40	7 MEDIANOS Y FILIALES 8	INDEPENDIENTES 16	BANCA COMERCIAL 64	BANCA CORPORATIVA 18	BANCA AL POR MAYOR 39
TES./I. F.	42,94	39,51	48,34	43,86	60,21	49,63
C. G. R./I. F.	6,17	7,46	5,97	6,28	3,46	3,26
R. I. C. (b)/I. F.	41,59	41,00	39,54	41,00	20,75	44,02
C. V./I. F.	9,31	12,02	6,15	8,86	15,58	3,09
C. C./R. A.	21,06	24,46	22,02	21,73	9,72	24,30
C. A. +D. P./R. A.	35,01	33,04	29,32	33,34	3,20	5,04
O. C./R. A.	15,61	24,56	22,08	18,34	68,92	30,68
INTER. FIN./P. T.	12,40	11,99	15,00	13,00	28,85	77,22

TES.: TESORERIA
C.G.R.: CREDITO CON GARANTIA REAL
R.I.C. (b): RESTO DE INVERSIONES CREDITICIAS (brutas)
C.V.: CARTERA DE VALORES
I.F.: INVERSIONES FINANCIERAS
C.C.: CUENTAS CORRIENTES
C.A.+D.P.: CUENTAS DE AHORRO +DEPOSITOS A PLAZO
O.C.: OTRAS CUENTAS
INTER. FIN.: INTERMEDIARIOS FINANCIEROS
P.T.: PASIVO TOTAL
R.A.: RECURSOS AJENOS

CUADRO 5

CAJAS DE AHORRO CONFEDERADAS
AGrupación según Especialización de las Entidades. 1988

n° entidades	DE ACTIVO 31	TRADICIONALES 15	DE PASIVO 30	de Pasivo/Grandes 14	de Pasivo/Medianas 16
TES./I. F.	32,51	44,52	34,71	34,91	34,53
C. G. R./I. F.	17,19	13,36	19,33	18,76	19,83
R. I. C. (b)/I. F.	37,85	25,83	29,58	28,25	30,74
C. V./I. F.	12,45	16,29	16,38	18,08	14,90
C. C./R. A.	10,73	7,13	12,67	10,92	14,21
C. A. +D. P./R. A.	75,04	83,54	57,06	54,84	59,00
O. C./R. A.	3,46	1,46	10,49	12,98	8,31

TES.: TESORERIA

C.G.R.: CREDITO CON GARANTIA REAL

R.I.C. (b): RESTO DE INVERSIONES CREDITICIAS (brutas)

C.V.: CARTERA DE VALORES

I.F.: INVERSIONES FINANCIERAS

C.C.: CUENTAS CORRIENTES

C.A.+D.P.: CUENTAS DE AHORRO +DEPOSITOS A PLAZO

O.C.: OTRAS CUENTAS

R.A.: RECURSOS AJENOS

CUADRO 6
CONCENTRACION
EN EL SECTOR DE CAJAS DE AHORRO (1988).

Indice H provincial	Número de provincias	Comunidades Autónomas	Indice H
Inferior a 20	2	Cataluña	17,58
		Madrid	79,59
de 20 a 40	8	Andalucía	10,66
		Aragón	61,15
de 40 a 60	24	Asturias	100
		Baleares	46,42
de 60 a 80	6	Canarias	50,53
		Castilla-León	10,60
Mayor que 80	12	Cantabria	57,59
		Castilla-La Mancha	14,81
Total	52	La Rioja	50,22
		Extremadura	33,93
		Galicia	35,95
		Navarra	54,56
		País Vasco	18,11
		C. Valenciana	24,58
		Murcia	100

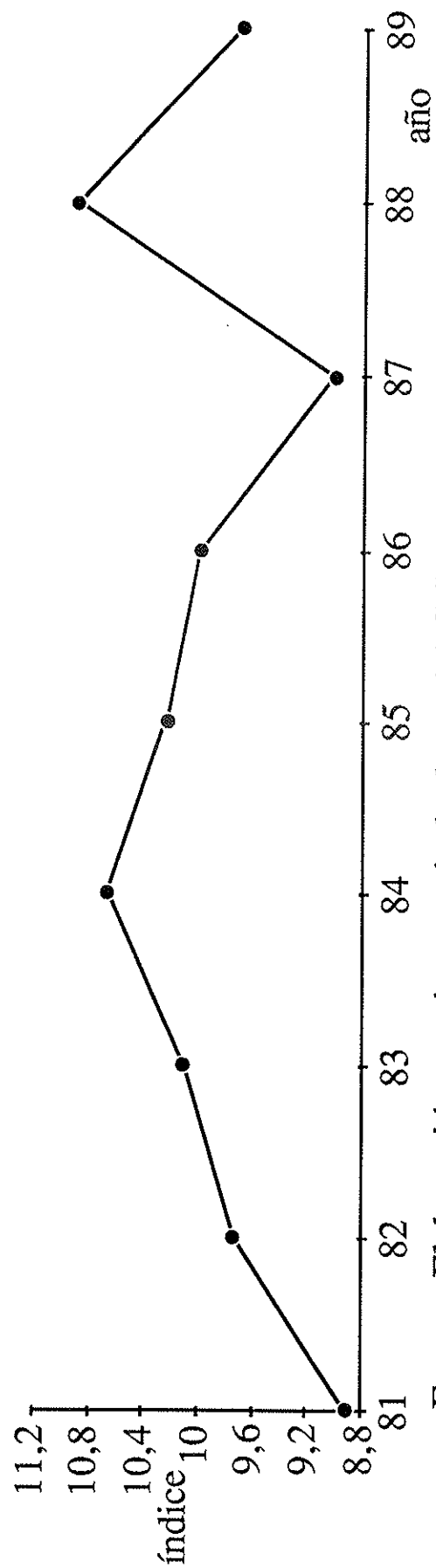
Nota: El índice de Herfindahl se calcula a partir del número de oficinas.

CUADRO 7
CUOTAS DE MERCADO (en %)
EN EL SECTOR DE CAJAS DE AHORRO (1988).

Cuota de mercado	Número de entidades
Inferior a 20	16
de 20 a 40	16
de 40 a 60	25
de 60 a 80	12
Mayor que 80	8
Total	77

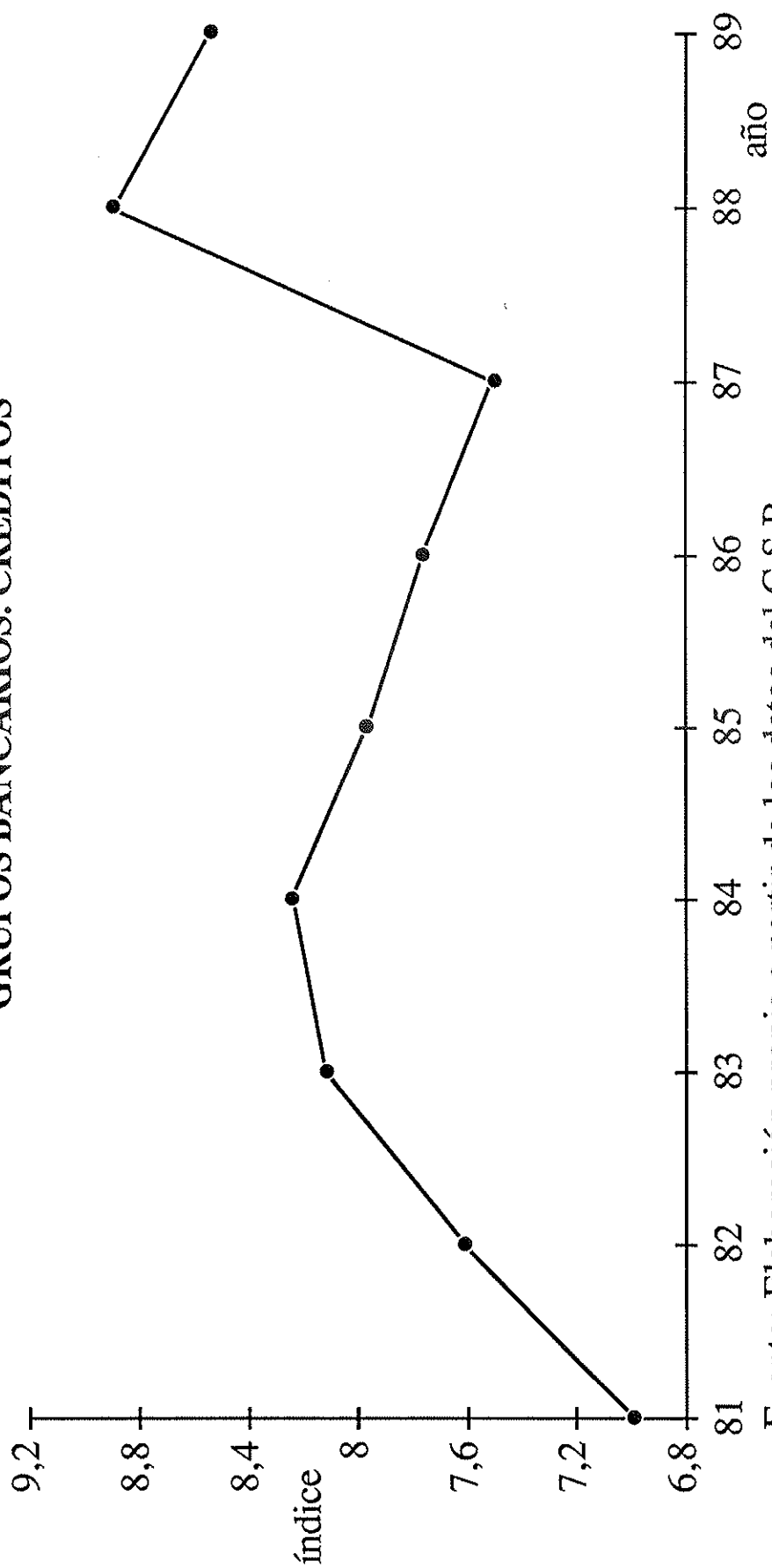
Nota: La cuota de mercado corresponde a la cuota de mercado provincial ponderada según la participación (en términos de oficinas) de cada caja en los distintos mercados provinciales.

GRAFICO 1 **INDICE DE HERFINDAHL** **GRUPOS BANCARIOS. DEPOSITOS**



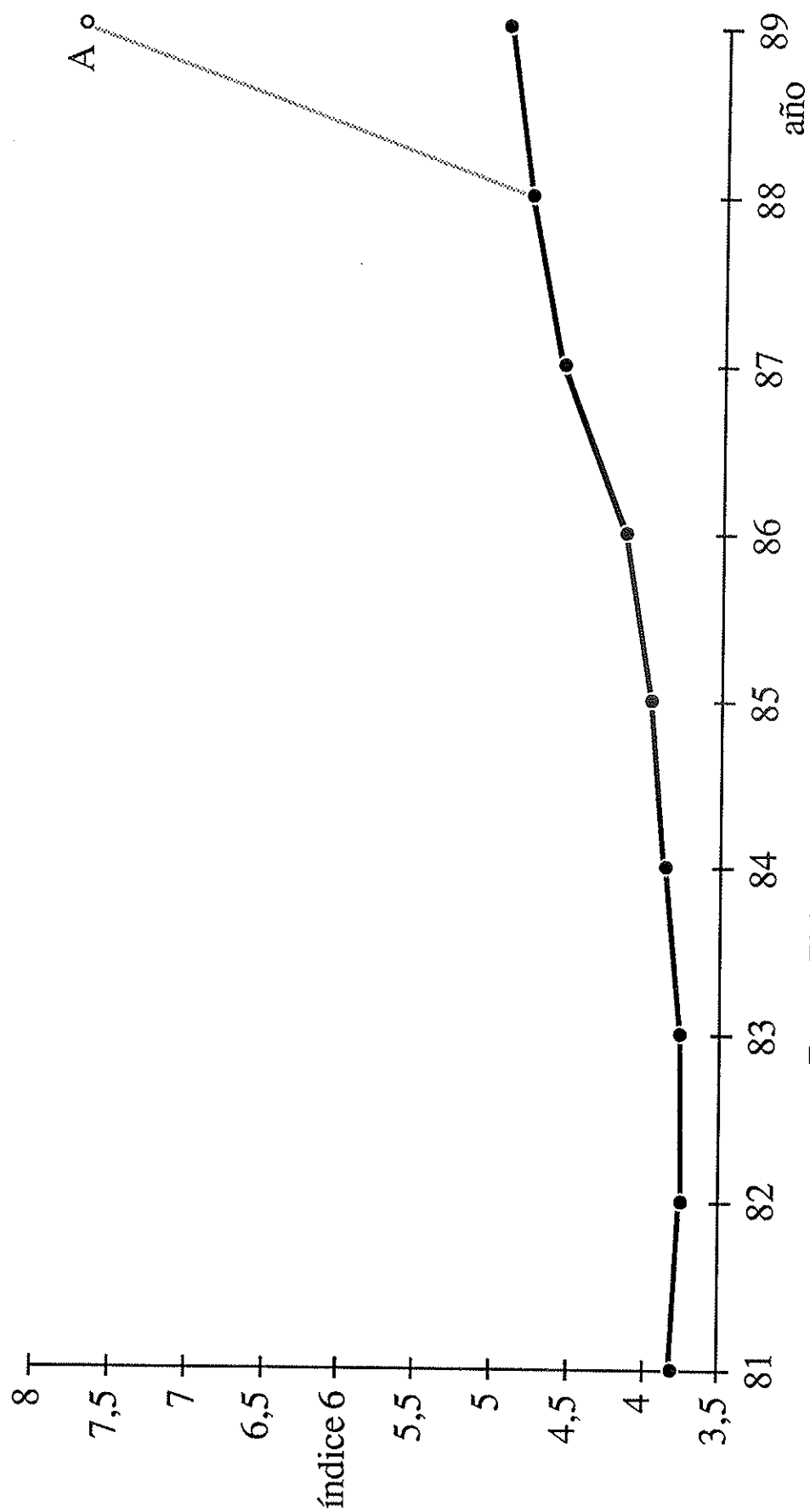
Fuente: Elaboración propia a partir de datos del C.S.B.

GRAFICO 2
INDICE DE HERFINDAHL
GRUPOS BANCARIOS. CREDITOS



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del C.S.B

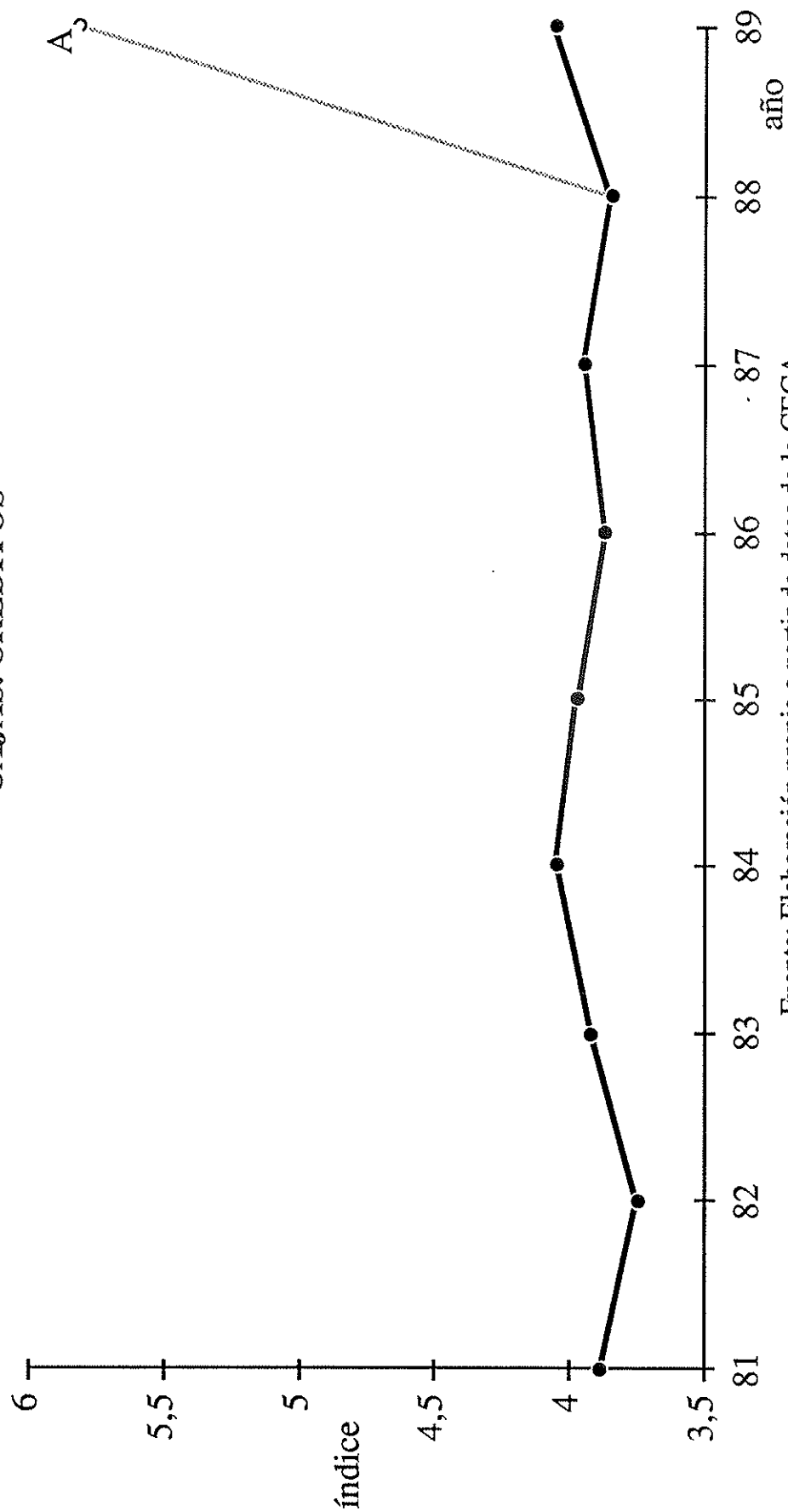
GRAFICO 3 INDICE DE HERFINDAHL CAJAS. DEPOSITOS



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la CECA

A: Valor del índice de Herfindahl de haber sido efectivas las fusiones iniciadas en 1989 y completadas en 1990 (ver texto).

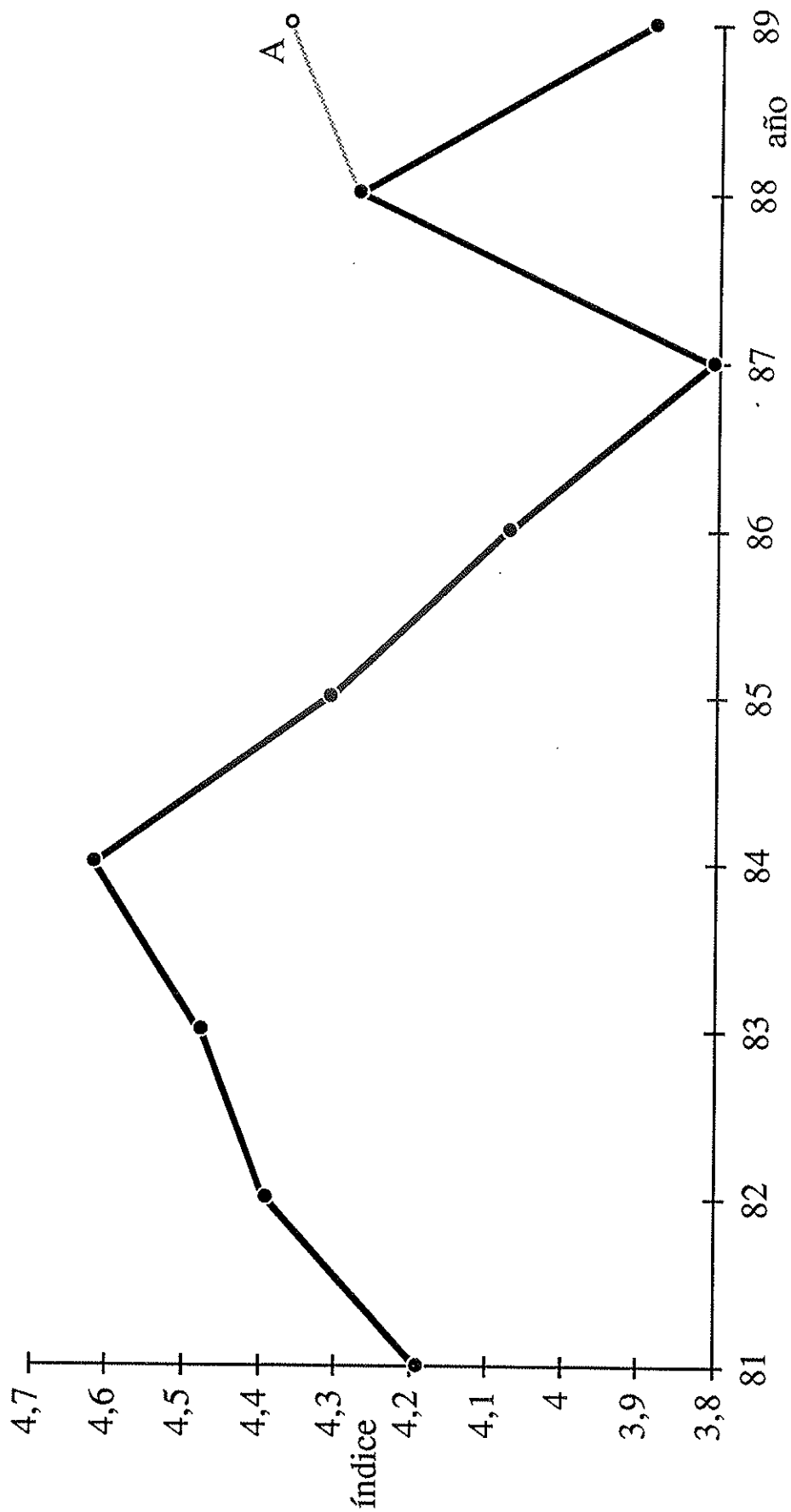
GRAFICO 4 INDICE DE HERFINDAHL CAJAS. CREDITOS



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la CECA

A: Valor del índice de Herfindahl de haber sido efectivas las fusiones iniciadas en 1989 y completadas en 1990 (ver texto).

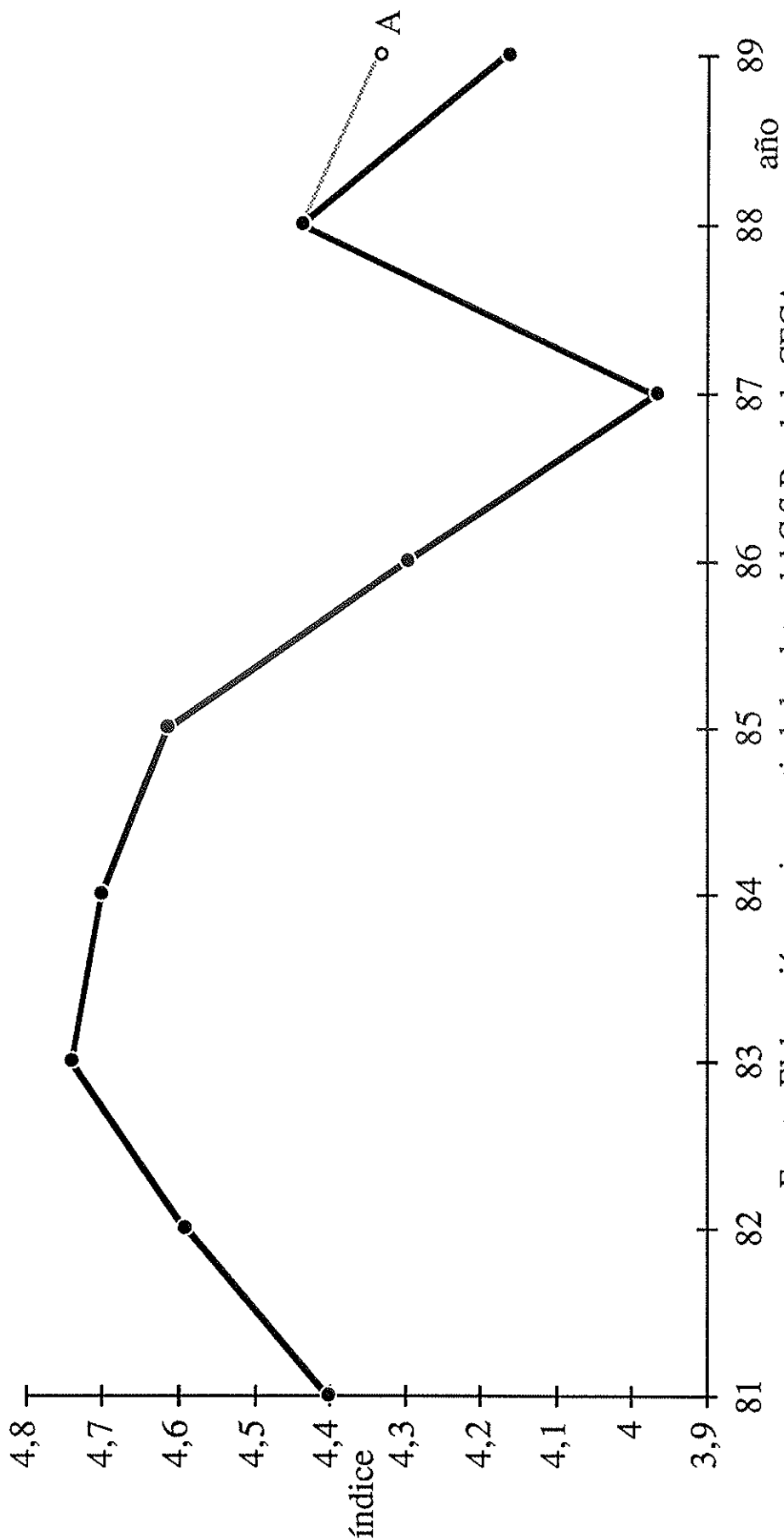
GRAFICO 5
INDICE DE HERFINDAHL
GRUPOS BANCARIOS Y CAJAS. DEPOSITOS



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del C.S.B y de la CECA

A: Valor del índice de Herfindahl de haber sido efectivas las fusiones iniciadas en 1989 y completadas en 1990 (ver texto)

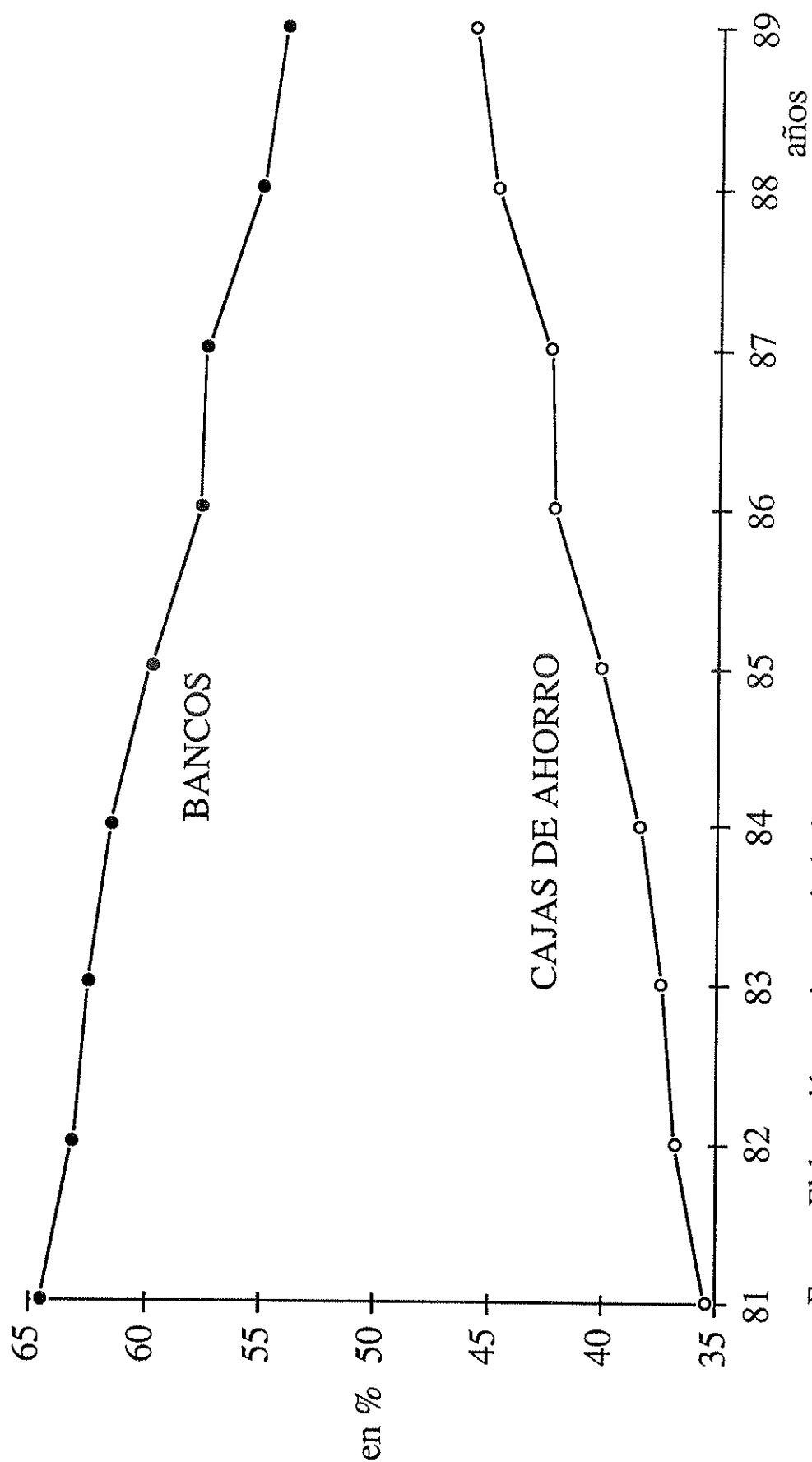
GRAFICO 6
INDICE DE HERFINDAHL
GRUPOS BANCARIOS Y CAJAS. CREDITOS



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del C.S.B y de la CECA

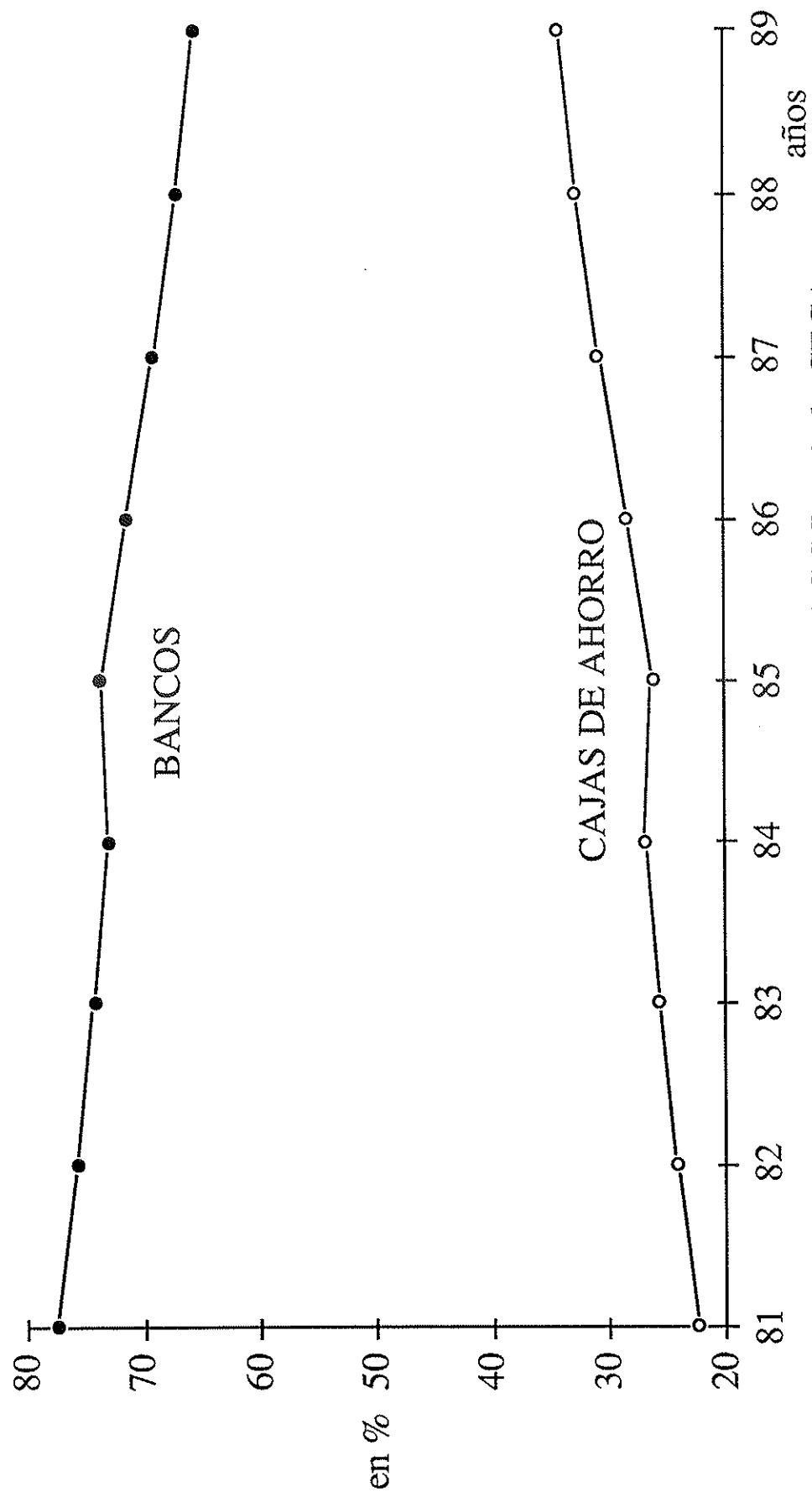
A: Valor del índice de Herfindahl de haber sido efectivas las fusiones iniciadas en 1989 y completadas en 1990 (ver texto).

GRAFICO 7
CUOTAS DE MERCADO
BANCOS Y CAJAS DE AHORRO. DEPOSITOS



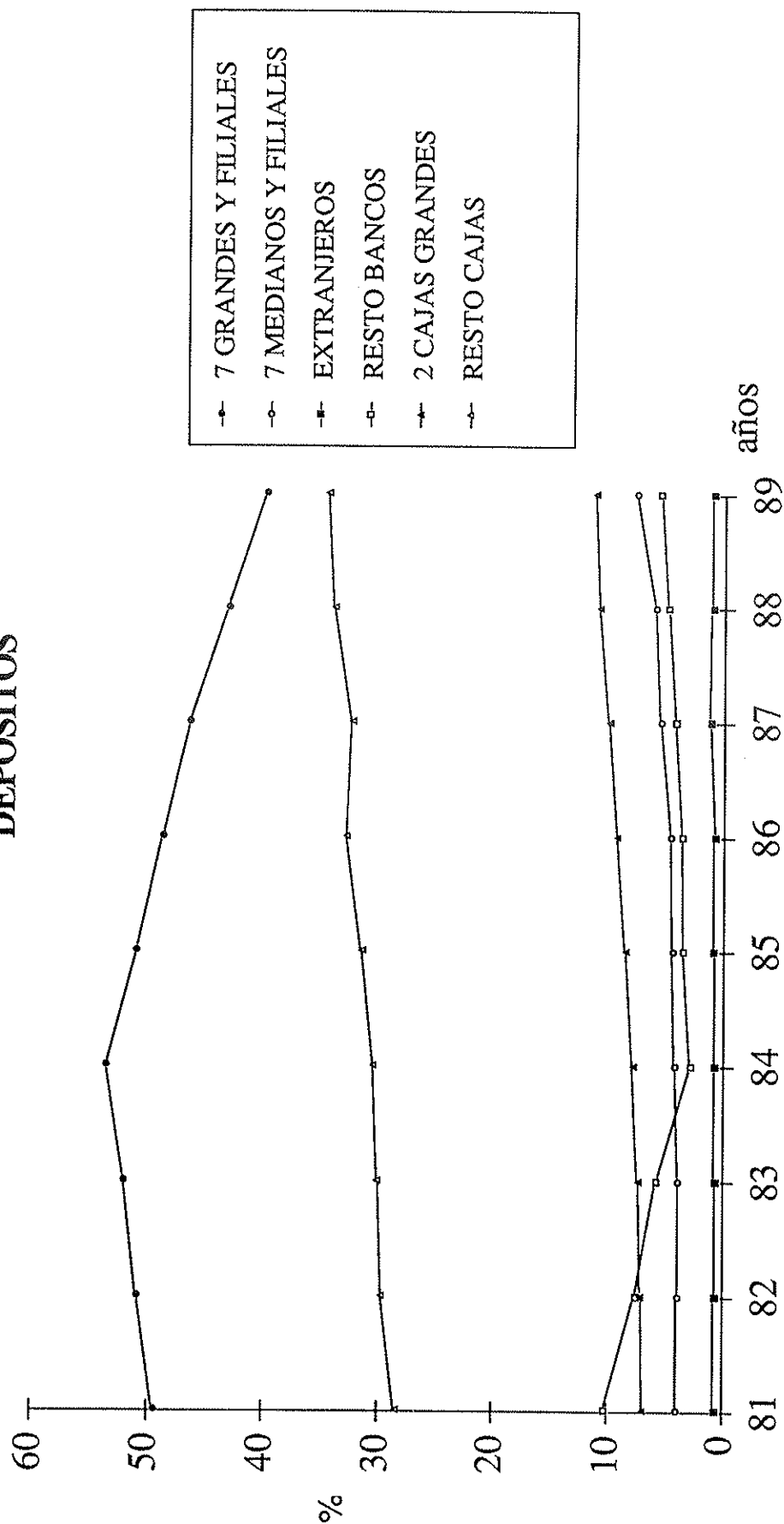
Fuente: Elaboración propia a partir de datos del C.S.B y de la CECA.

GRAFICO 8
CUOTAS DE MERCADO
BANCOS Y CAJAS DE AHORRO. CREDITOS



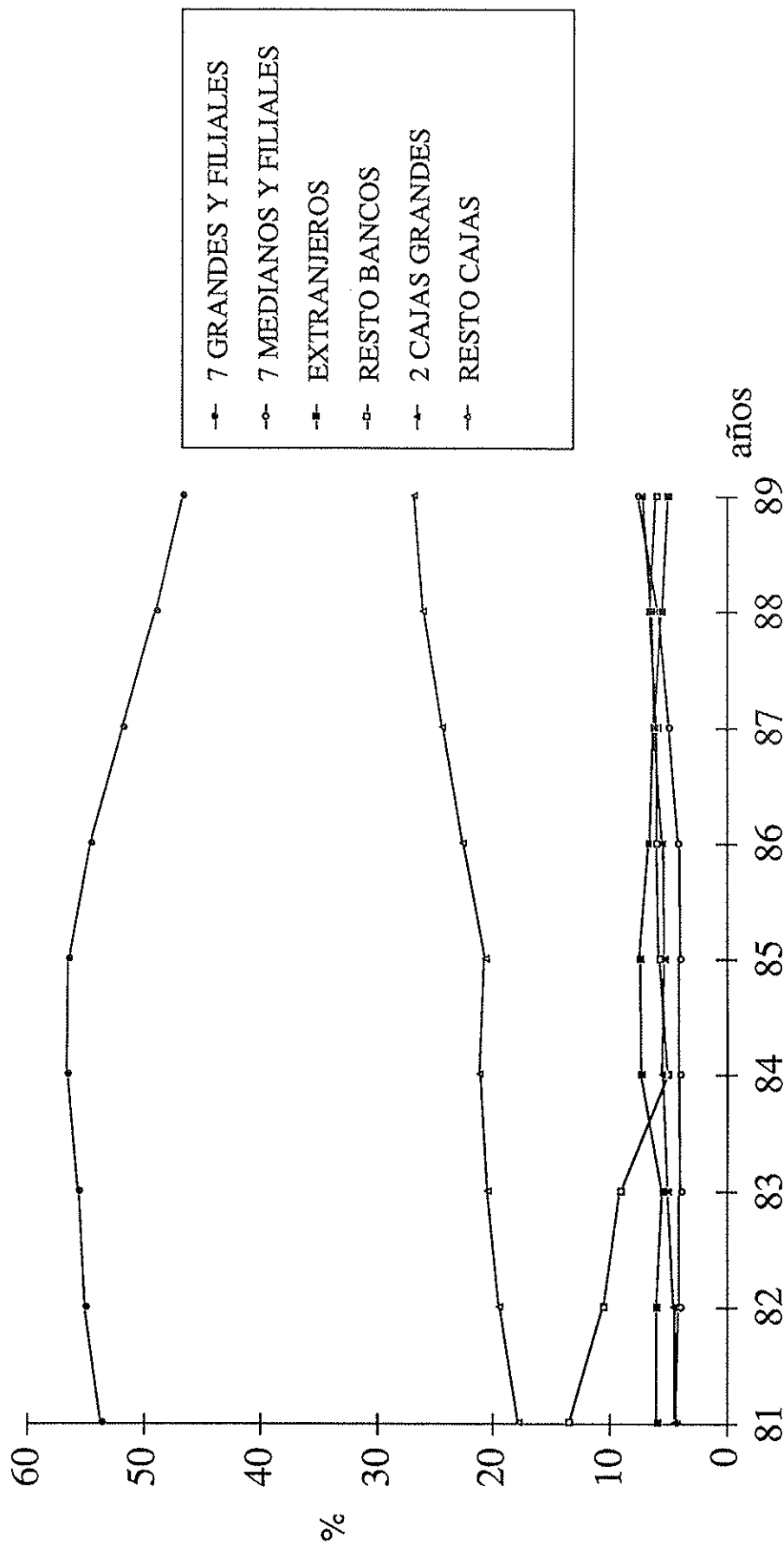
Fuente: Elaboración propia a partir de datos del C.S.B y de la CECA

GRAFICO 9
CUOTAS DE MERCADO POR TIPOS DE ENTIDADES
DEPOSITOS



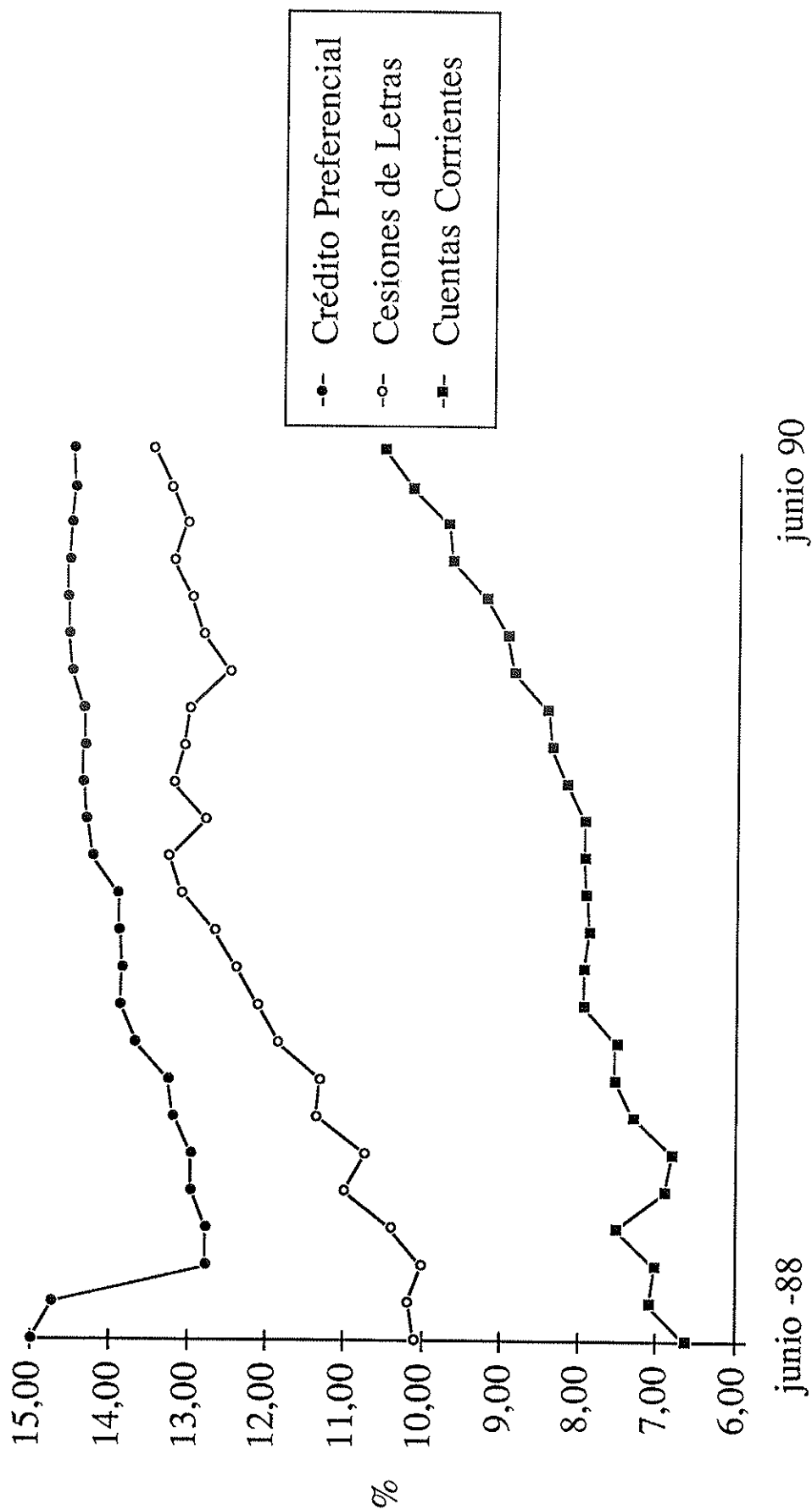
Fuente: Elaboración propia a partir de CSB y CECA.

GRAFICO 10
CUOTAS DE MERCADO POR TIPOS DE ENTIDADES
CREDITOS



Fuente: Elaboración propia a partir de CSB y CECA.

GRAFICO 11
EVOLUCION DE LOS TIPOS DE INTERES A CORTO PLAZO DE LA BANCA PRIVADA
 (junio 1988 - junio 1990)



Fuente: Banco de España.

REFERENCIAS

Adar,Z. y otros. (1975) "Output mix and jointness in production in the banking firm" *Journal of Money, Credit and Banking*, 7, 1975.

Aghion, P., P. Bolton y M. Dewatripont (1988), "Interbank lending, bank runs and competition", mimeo.

Ballarín, E. y J.E. Ricart (1990), "Rentabilidad y competitividad en el sistema bancario español" en Gual, J. y X. Vives (ed.): Concentración empresarial y competitividad: España ante la CE, Ariel, Barcelona, 1990.

Ballarín, E. y W.Scherck , (1989) "Escenarios de futuro y creación de valor económico en el sector bancario español", *Papeles de Economía Española.-Suplementos sobre el Sistema Financiero*, nº 28.

Ballarín, E.; Gual, J. y J.E. Ricart, (1988) "Rentabilidad y Competitividad en el Sector Bancario Español. Un Estudio sobre la Distribución de Servicios Financieros en España", IESE, Universidad de Navarra, mimeo, Febrero 1988.

Baltensperger, E. (1980), "Alternative approaches to the theory of the banking firm", *Journal of Monetary Economics*, 6, 1980.

Baltensperger, E. y J. Dermine, (1987), "Banking deregulation in Europe", *Economic Policy*, April.

Baltensperger, E.y J. Dermine, (1990), "European Banking, Prudential and Regulatory Issues", in J. Dermine (ed.) European Banking after 1992, Basil Blackwell.

Banco de España, (1990) "La cuenta de resultados bancos y cajas de ahorro en 1989" en *Boletín Económico*, Banco de España, Abril 1990.

Baron, D. y R. Myerson (1982), "Regulating a monopolist with unknown costs", *Econometrica*, 50, 911-30.

Baumol, W. J. Panzar y R. Willig (1982), Contestable Markets and the Theory of Industry Structure, Harcourt Brace Jovanovich, New York.

Benston, G., G.Hanweck y D. Humphrey (1982), "Scale economies in Banking" *Journal of Money, Credit and Banking*, vol 14, nº 4, noviembre 1982.

Berger, A.N., G.H. Hanweck y D.B.Humphrey (1987) "Competitive viability in banking", *Journal of Monetary Economics*, 20, 1987.

Bingham, T. (1985), Banking and Monetary Policy, OECD, Paris.

Bresnahan T., (1989) "Empirical Studies of Industries with Market Power" in Schmalensee and Willig, eds. Handbook of Industrial Organization, vol 2. North Holland.

Bresnahan, T. y R. Schmalensee, (1987) The Empirical Renaissance in Industrial Economics, Basil Blackwell, Oxford.

Caminal, R. y C. Matutes (1989), "On precommitment and competition: endogenous switching costs in a duopoly model", mimeo.

Caminal, R., Gual, J. y X. Vives (1990) "Competition in Spanish Banking", in J. Dermine (ed.) European Banking after 1992, Basil Blackwell.

Chuliá, C., (1990), "Los pagarés de empresa y la restricción crediticia", *Boletín Económico*, Banco de España, julio-agosto 1990.

Clark, J.A., (1988), "Economies of Scale and Scope at Depository Financial Institutions: A Review of the Literature", *Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review*, September/October 1988.

Dassesse, M. y S. Isaacs (1985), EEC Banking Law, Lloyds of London Press, London.

Delgado Fernández, Fernando L. (1989); Economías de escala en el sistema bancario español, Tesis Doctoral no publicada. Universidad Complutense.

Dermine, J. y L. H. Röller (1990) "Economies of scale and scope in the french mutual funds (SICAV) industry", INSEAD, Fontainebleau, julio. Texto multicopiado.

Diamond, D. y P. Dyvbig, (1983), "Bank runs, Deposit Insurance and Liquidity", *Journal of Political Economy*, vol. 91, 1983.

Edwards, F.R. (1977) "Managerial objectives in regulated industries: Expense-preference behavior in banking", *Journal of Political Economy*, vol. 85, nº1, February.1977

Espitia, M.; Y. Polo y V. Salas, (1990), Estructura de las mercados geográficos, comportamiento y resultados de las cajas de ahorros en España, Universidad de Zaragoza, texto multicopiado, septiembre 1990.

Fanjul, O. y A. Maravall, (1985), La eficiencia del sistema bancario español, Alianza Universidad, Madrid.

Farrell, J. y C. Shapiro (1987), "Dynamic competition with lock-in", Working Paper 8727, Department of Economics, University of California, Berkeley.

Fisher, F. (1989), "Games economists play: a noncooperative view", *The Rand Journal of Economics*, vol. 20, nº 1, Spring 1989.

Fisher, F.M. y J.J. McGowan (1983), "On the misuse of accounting rate of return to infer monopoly profits", *American Economic Review*, 73, 1983.

Fudenberg, D. y J. Tirole (1984), "The fat cat effect, the puppy dog ploy and the lean and hungry look", *American Economic Review*, Papers and Proceedings, 74, 361-368.

García Hermoso, J.M. y S. Ubiría, (1990), "Reforma y transformación del mercado de valores", *Papeles de Economía Española*, nº 44, 1990.

García-Vaquero, V., y F. Gutiérrez, (1990), "Evolución reciente del mercado bursátil. Desarrollo y resultados de la reforma", *Boletín Económico*, Banco de España, marzo 1990.

Gilbert, R.A. (1984) "Bank Market Structure and Competition. A Survey" *Journal of Money, Credit and Banking*, vol 16, nº 4, November 1984, part 2.

Gilibert, P. y A. Steinherr (1989), The Impact of Financial Integration on the European Banking Industry, *EIB Papers*, nº 8, march 1989.

- Gilligan, T. y M. Smirlock (1984), "An Empirical Study of Joint Production and Scale Economies in Commercial Banking", *Journal of Banking and Finance*, 8, 1984.
- Grilli, V. (1989a), "Europe 1992: issues and prospects for the financial markets", *Economic Policy*, october 1989.
- Grilli, V. (1989b), "Financial markets and 1992", *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, 1989.
- Gual, J. y A.Hernández (1990), "Costes operativos, tamaño y especialización en las Cajas de Ahorro españolas", *IESE Research Paper 197*, Trabajo presentado en las V Jornadas de Economía Industrial, Madrid Septiembre 1990.
- Gual, J. y J.E.Ricart (1990), "Poder de mercado en la captación de depósitos a plazo en el sector bancario español" en Vives y Gual (ed.) Concentración empresarial y competitividad: España ante la CE, Ariel, Barcelona.
- Gual, J.; S.Jiménez y X. Vives, (1990), "Dimensión y eficiencia en costes en la banca española", *Documento de Trabajo nº 62*, Fundación FIES.
- Gutiérrez, F., "El ahorro financiero de las empresas no financieras y las familias en España (1970-1985). Una comparación internacional", *Boletín Económico*, Banco de España, septiembre 1986.
- Hannan, T. y F. Mavinga (1980) "Expense preference and managerial control: the case of the banking firm", *The Bell Journal of Economics*, vol. 11, nº2, Autumn 1980.
- Heggstad, A.y S. Rhoades (1978), "Multi-market interdependence and local market competition in banking", *Review of Economics and Statistics*, 60, 1978.
- Humphrey, D. (1987) "Cost dispersion and the measurement of economies in banking", *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Review*, May/June 1987.
- Hunter, W.C. y S.G.Timme (1986) "Technical change, organizational form and the structure of bank production" *Journal of Money, Credit and Banking*, vol.18, nº2, may 1986.
- Klemperer, P. (1987a), "Markets with consumer switching costs", *Quarterly Journal of Economics*, 102, 375-394.
- Klemperer, P. (1987b), "The competitiveness of markets with switching costs", *Rand Journal of Economics*, 18, 1, 138-150.
- Klemplerer, P. (1989), "Price Wars Caused by Switching Costs", *Review of Economic Studies*, 56, 405-420.
- Kreps, D. y R. Wilson (1982), "Reputation and imperfect information", *Journal of Economic Theory*, 27, 253-279.
- Laffont, J.J. y J. Tirole (1988), "The politics of government decision-making : A theory of regulatory capture", GREMAQ W.P.
- Lafuente A. y V. Salas (1984), "Concentración y resultados de las empresas en la economía española", en F. Maravall y R. Pérez Simarro (eds.), Estudios de economía industrial española. Estructura y resultados de las grandes empresas industriales, Ministerio de Industria y Energía, 1984.

Lawrence, C.(1989) "Banking costst, generalized functional forms, and estimation of economies of scale and scope" *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 21, nº2, august 1989.

Mañas, L. (1989) "The Impact of 1992 financial liberalization on the Spanish financial industry", Repsol, S.A. Texto multicopiado.

Mañas, L., (1990), "El sector bancario ante el mercado único: algunas reflexiones críticas", *Papeles de Economía Española*, nº 44, 1990.

Mayer, C. y D. Neven (1990), "European Financial Regulation: A Framework for Policy Analysis", INSEAD W.P.

Mester , L. (1987), "A Multiproduct Cost Study of Savings and Loans", *The Journal of Finance*, 42, june 1987.

Milgrom, P. y J. Roberts (1982), "Predation, reputation and entry deterrence, *Journal of Economic Theory* , 27, 280-312.

Neven, D., (1989), "Structural adjustement in European retail banking. Some views from Industrial Organization", mimeo.

Noulas, A.G.; Ray, S.C. y S. M. Miller (1990), Returns to scale and input substitution for large U.S. banks" *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 22,nº 2,august 1990.

OCDE (1988), "Bank Profitability. Statistical Supplement. Financial Statements of Banks 1982-1986", París, 1988.

Ortega, R., (1990), "La reforma del mercado de valores", *Papeles de Economía Española*, nº 44, 1990.

Postlewaite, A. y X. Vives, (1987), "Bank runs as an equilibrium phenomenon", *Journal of Political Economy*.

Price Waterhouse Economic and Management Consultants "The costs of non-europe in financial services" a Research on the Costs of Non -Europe. Basic Studies. *Commission of the European Communities*, 1988.

Raymond, J.L. y A.Repilado (1989) "Análisis de las Economías de Escala en el sector Cajas de Ahorro", Fundación FIES, texto multicopiado.

Repullo, R., "La reforma del coeficiente de caja; una nota técnica", *Boletín Económico*, Banco de España, abril 1990.

Rhoades, S.A. y R.D. Rutz (1982), "Market power and firm risk", *Journal of Monetary Economics*, 9, 1982.

Saloner, G. (1987), "Predation, merger and incomplete information", *Rand Journal of Economics*, 18, 165-186.

Sánchez Asiaín, J.A., (1990), "Relaciones banca-industria", *Papeles de Economía Española*, nº 44, 1990.

Santomero, Anthony (1984) "Modeling the banking firm. A Survey", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 16, nº 4, Part 2.

- Schmalensee, R. (1985), "Do markets differ much?", *American Economic Review*, vol. 75, nº 3, June 1985.
- Schmalensee, R. (1987), "Collusion versus differential efficiency: testing alternative hypotheses", *Journal of Industrial Economics*, 35, 1987.
- Schmalensee, R. (1989), "Inter-Industry Studies of Structure and Performance", in Schmalensee and Willig, eds. Handbook of Industrial Organization, vol 2. North Holland.
- Shaffer, S. y E. David (1986), Economies of Superscale and Interstate Expansion, *Federal Reserve Bank of New York Research Paper* no. 8612, November 1986.
- Shapiro, C. (1989), "The theory of business strategy", *The Rand Journal of Economics*, vol. 20, nº 1, Spring 1989
- Smirlock, M. (1985) "Evidence on the (non) relationship between concentration and profitability in banking", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol 17, nº 1, february 1985.
- Smirlock, M. y W. Marshall (1983). "Monopoly power and the expense-preference behavior: theory and evidence to the contrary", *The Bell Journal of Economics*, vol.14 nº1, Spring 1983.
- Steinherr, A. y P. Gilibert, (1988), "The impact of freeing trade in financial services and capital movements on the European banking industry", mimeo.
- Stigler, G.J. (1963), Capital and rates of return in manufacturing industries, Princeton: Princeton University Press.
- Termes, R., (1990), Informe del Presidente de la Asociación Española de Banca a la Asamblea General Ordinaria de la Asociación, febrero 1990.
- Tirole, J.(1988), The Theory of Industrial Organization, The MIT Press, Cambridge, MA, 1988.
- Trujillo, J.A., C. Cuervo-Arango y F. Vargas, (1988), El sistema financiero español, tercera edición, Ariel Economía, Barcelona.
- Vargas, F., (1989), "El mercado común bancario: la armonización mínima necesaria", *Papeles de Economía Española-Suplementos sobre el Sistema Financiero*, nº 28, 1989.
- Vives, X. (1986), "Competencia estratégica en la teoría de la organización industrial", *Revista Española de Economía*, Vol. 3, 111-149.
- Vives, X. (1990a), "La nueva competencia", *Papeles de Economía Española*, 44, 1990, 20-25.
- Vives, X. (1991), "Regulatory reform and competition in European Banking", de próxima aparición en *European Economic Review*.
- Vives, X., (1990b), "Banking competition and European integration", CEPR, D.P. London. De próxima aparición en Giovanini, A. y Mayer, C. (editores): European Financial Integration, Cambridge University Press.
- Walter, I. y R.C. Smith, (1990), Investment Banking in Europe, Basil Blackwell, Oxford.

Weiss, L.W.(1974), "The concentration-profits relationship and antitrust", en H.J. Goldschmidt, H.M. Mann y J.F. Weston, eds., Industrial Concentration: The new learning. Boston: Little, Brown.

Whinston, M. (1987), "Tying, Foreclosure, and Exclusion", mimeo, Harvard University.

Yamey, B.(1972), "Predatory price cutting: notes and comments", *Journal of Law and Economics*, 15, 129-142.

Yanille, M.O. (1989), "Two sided competition and endogenous intermediation", mimeo.

RELACION DE LOS ULTIMOS DOCUMENTOS DE TRABAJO DE
FEDEA

- 90-03: Juan Pérez-Campanero: "The information on short-maturity forward interest rates and spot rate mean reversion".
- 90-04: Juan Ayuso y Ma Luisa de la Torre: "Riesgo y volatilidad en el mercado interbancario".
- 90-05: Alfonso Novales: "La información en el proceso de control monetario".
- 90-06: Jordi Gual, Xavier Martínez-Giral y Xavier Vives: "Impacto del mercado único en los sectores industriales españoles".
- 90-07: Belén Mateos: "Un análisis de la relación entre agregados monetarios y precios en España".
- 90-08: Juan Ayuso, Ma Luisa de la Torre y Alfonso Novales: "¿Incorporan los tipos del interbancario una evaluación del riesgo?".
- 90-09: Gonzalo Mato: "Estructura financiera y actividad real de las empresas industriales".
- 90-10: María Arrazola, José de Hevia y Gonzalo Mato: "Determinantes de la distribución de dividendos".
- 90-11: Alfonso Novales: "Guía para la estimación de modelos ARCH".
- 90-12: Juan Pérez-Campanero: "El problema de la esterilización: interacciones entre política monetaria e intervención en los mercados de divisas".
- 90-13: José de Hevia: "Cuantificación de la importancia relativa del tipo de cambio peseta-marco en la política cambiaria".
- 90-14: Jordi Gual y Xavier Vives: "Desregulación y competencia en el sector bancario español".
- 90-15: Juan Pérez-Campanero: "España en el proceso de integración monetaria europea: del SME a la UEM".

