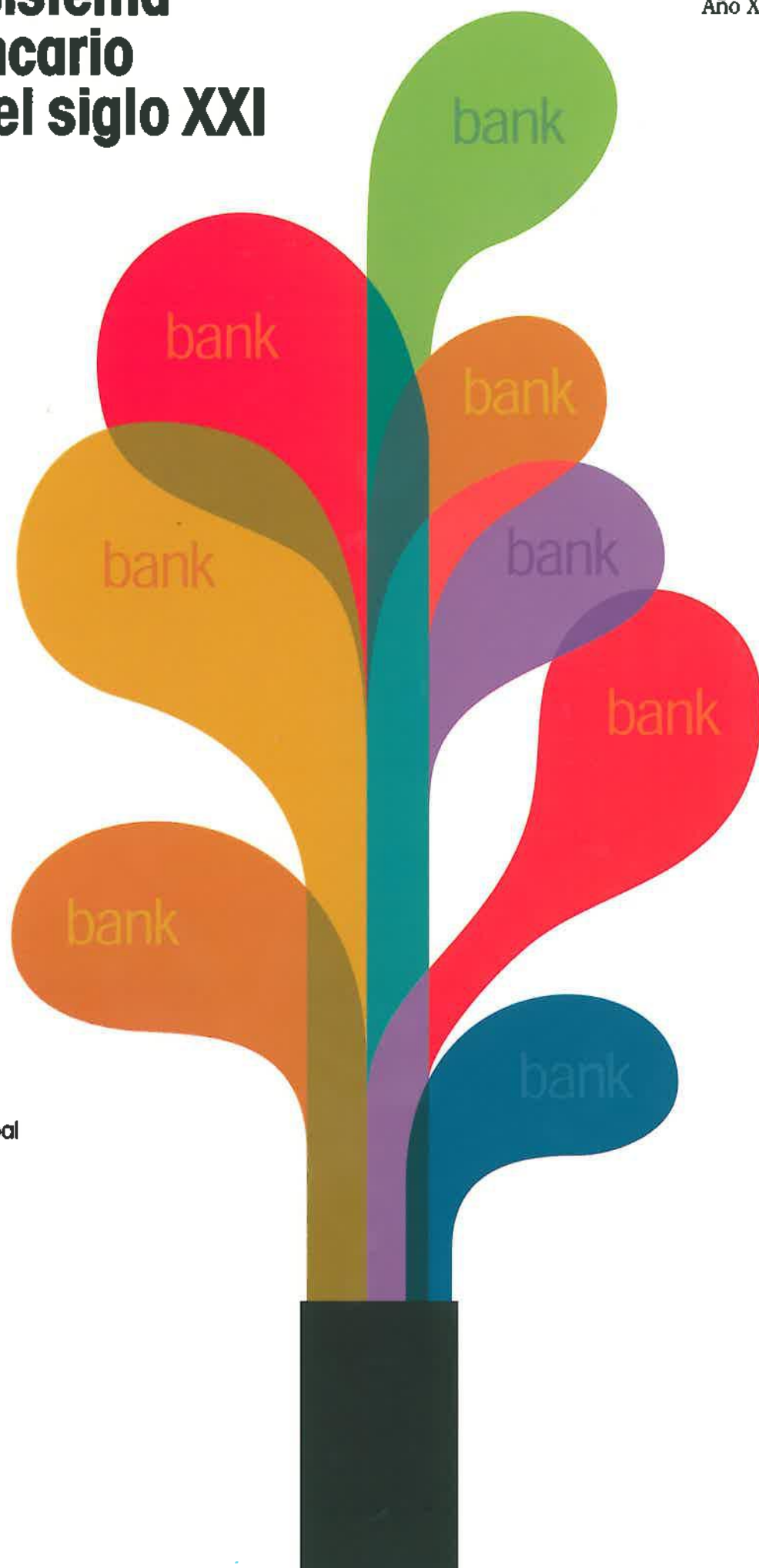


El sistema bancario en el siglo XXI

89

2001
Año XIX



Fernando Alfaro
Juan Basurto
Nuno Fernandes
Jordi Gual
Francisco Hernangómez Cristóbal
Carmen Hernansanz
Manuel Lagares
Daniel Manzano
Ángel Luis Martín Serrano
Joaquín Maudos
Francisco Pérez
Guillermo Rodríguez García
Vicente Salas Fumás
Esteban Sánchez
Enrique Sánchez del Villar
Miguel Sebastián
Francisco J. Valero

ECONOMISTAS

COLEGIO DE MADRID

Noviembre 2001 - Número 89

Consejo de Redacción

Emilio Ontiveros Baeza (Director)
 José María Pérez-Montero (Secretario)
 José Antonio Alonso Rodríguez
 M.^a Eugenia Callejón de la Sal
 Alvaro Cuervo García
 Joaquín Estefanía Moreira
 Yolanda Fernández Lommen
 José Luis García Delgado
 José Manuel González-Páramo
 Juan Emilio Iranzo Martín
 Manuel Lagares Calvo
 José Antonio Martínez Soler
 Javier Monzón de Cáceres
 Rafael Myro Sánchez
 Ignacio Santillana del Barrio

Diseño de Portada

Manuel Estrada

Edita

Colegio de Economistas de Madrid

Redacción y Administración

Flora, 1 - 28013 Madrid
 Teléfono: 91 559 46 02
 revista.economistas@cemad.es

Produce e Imprime

Raíz Técnicas Gráficas

Depósito Legal

M-13.155-1983
 ISSN 0212-4386

La sección «En Portada»
 ha sido coordinada por
 Francisco J. Valero,
 Catedrático de la UAM y
 Socio-Director de Analistas
 Financieros Internacionales.



El Colegio de Economistas de Madrid no comparte necesariamente las opiniones expresadas en los artículos publicados en ECONOMISTAS. Los únicos responsables son sus propios autores, que no siempre reflejan los criterios de las instituciones a las que pertenecen.

5 Editorial

6 En Portada

6 Nuno Fernandes y
 Jordi Gual Perspectivas del sistema bancario europeo

16 Juan Basurto Nuevos bancos para un siglo nuevo

24 Carmen Hemansanz y
 Miguel Sebastián La internacionalización de los bancos españoles

34 Manuel Lagares Algunas ideas sobre cajas de ahorros

46 Ángel Luis Martín Serrano Las cooperativas de crédito en el siglo XXI

54 Francisco Hernangómez
 Cristóbal Estructura de balance y cuenta de resultados de cajas de ahorros y bancos. Una aplicación del análisis *cluster*

63 Francisco Pérez y
 Joaquín Maudos La eficiencia del sector bancario español en el contexto europeo

71 Vicente Salas Fumás El gobierno de la empresa bancaria

79 Guillermo Rodríguez García La supervisión bancaria del futuro

87 Fernando Alfaro y
 Esteban Sánchez Nuevas ideas sobre gestión de canales electrónicos en banca

97 Daniel Manzano,
 Enrique Sánchez del Villar
 y Francisco J. Valero El control de riesgos y las nuevas finanzas cuantitativas

107 Tribuna

107 Francisco Montijano Guardia El comportamiento institucional del seguro como intermediario financiero

118 Alberto Vaquero García ¿Siguen generando las prestaciones por desempleo efectos redistributivos?

128 Libros





El sistema bancario en el siglo XXI

El sistema financiero español, una de cuyas partes más relevantes es el sistema bancario, viene siendo desde hace muchos años una de las facetas más dinámicas de la economía española, por la cantidad y velocidad de los cambios que ha registrado a lo largo del tiempo. No resulta extraño que sea así, dado que nuestro sistema financiero ha vivido, por un lado, un importante proceso de homologación con los sistemas financieros de nuestro inmediato entorno europeo y, por otro, una creciente interdependencia e integración de todos ellos en un ámbito mundial, dentro del movimiento que conocemos como *globalización*. Por si fuera poco, el inexcusable contexto europeo del sistema financiero español ha adquirido una nueva dimensión con la implantación del euro, que debe conducir, más tarde o más temprano, a la formación de un auténtico sistema financiero europeo, del cual será parte muy relevante el sistema bancario, que debe contar con entidades auténticamente europeas, superando las actuales fronteras nacionales.

Es por ello que la publicación de este número monográfico de *Economistas* constituye una oportunidad muy acertada, ya que, apenas iniciado el nuevo siglo en que nos encontramos, y con el euro a punto de sustituir definitivamente a las monedas de los países que lo han implantado, está llamado a servir de referencia a análisis posteriores sobre el sistema financiero, que, con toda seguridad, aparecerán en esta misma revista o en otros foros.

Precisamente, porque el sistema bancario está en un profundo proceso de cambio, el número de posibles temas que se podían haber tratado en este número de *Economistas* es bastante elevado, de ahí que nuestra principal pretensión haya sido conseguir que el mismo tenga un contenido equilibrado. Para ello, tras una visión panorámica del sistema bancario europeo, se ha pedido a sendos representantes cualificados de las tres asociaciones bancarias de nuestro país (Asociación Española de Banca, Confederación Española de Cajas de Ahorros y Unión Nacional de Cooperativas de Crédito) que proporcionasen una visión panorámica de sus respectivas entidades en términos de su situación actual y perspectivas futuras. Como es habitual en *Economistas*, los autores de estos trabajos escriben en su propia capacidad personal, pero esto no impide que, en conjunto, nos ofrezcan una visión bastante completa del sistema bancario español actual en la variedad de tipos de entidades que lo componen.

En el caso de los bancos, que son los que más han avanzado en este terreno, nos ha parecido imprescindible contar con un análisis de sus procesos de internacionalización, no sólo porque, tal y como se ha desarrollado ésta, vincula nuestro sistema bancario a los de otros países que comparten con el nuestro el idioma y su origen común, sino por la principal tarea pendiente que dicha internacionalización conlleva en estos momentos, la mencionada construcción de un auténtico sistema bancario europeo.

Después de la exposición de los grupos institucionales que forman el sistema bancario español, resulta inevitable proceder a una comparación entre ellos, que compiten directamente entre sí, no sólo desde la perspectiva de sus estados financieros, sino también de su eficiencia, dimensión ésta que se analiza dentro del contexto europeo antes señalado.

La importancia de las entidades bancarias en las economías modernas ha puesto varias veces de manifiesto la necesidad de preservar los objetivos de interés general que exigen un buen funcionamiento del sistema bancario y de todas sus entidades. Para ello se recogen dos perspectivas distintas, pero estrechamente relacionadas entre sí: por un lado, la interna a las propias entidades, que exige un adecuado gobierno de las mismas y, por otro, la actuación de vigilancia y supervisión por parte de las autoridades competentes, actualmente coordinadas a un máximo nivel mundial, en el que España está directamente presente.

Cierran el número dos temas que podrían calificarse de *técnicos*, pero que vienen cobrando una relevancia cada vez mayor en las entidades bancarias actuales, como son las perspectivas que abre Internet como canal alternativo para la distribución de sus productos y servicios y el control de los múltiples riesgos a los que se enfrentan dichas entidades.

En definitiva, un número de *Economistas* que pretende estar abierto al futuro, como lo está el siglo que acaba de nacer y el propio sistema bancario del que trata.

Perspectivas del sistema bancario europeo

1. Introducción

El proceso de Unión Económica y Monetaria (UEM) en Europa ha conllevado grandes cambios en los mercados financieros. La fijación de las paridades y la desaparición de los costes de cambio han transformado el panorama financiero europeo, potenciando la integración de los sistemas financieros de los países de la zona euro. La implantación de la moneda única coincide en el tiempo con otros dos fenómenos importantes para el sector bancario: los cambios regulatorios asociados fundamentalmente al mercado único europeo y los avances tecnológicos. En consecuencia, el sector ha sufrido un proceso de transformación que ha conllevado importantes cambios en su estructura y en el marco competitivo. Ha aumentado la concentración, se acentúa la confluencia con el sector de seguros y ha continuado el proceso de desintermediación. También parecen haberse registrado aumentos en la competencia.

Este artículo analiza de un modo sintético la evolución reciente del sector bancario en la Unión Europea. El artículo está organizado como sigue. En esta introducción se repasan los cambios más importantes en el entorno del sector. A continuación, los apartados siguientes revisan la evidencia empírica disponible sobre el impacto que han tenido estos cambios estructurales en las principales magnitudes del sector. En el apartado 2 se examinan los ingresos de los bancos. El apartado 3 estudia la evolución de la estructura del sector. El apartado 4 se centra en los resultados de los bancos a partir de datos bursátiles, y el apartado 5 presenta algunas conclusiones.

En términos generales, se puede afirmar que la desregulación generada por la adopción de las directivas comunitarias, ha permitido a las entidades financieras europeas el desarrollo de estrategias basadas en una mayor explotación de las economías de escala y en la diversificación de riesgos. A principios de los noventa, todos los países habían abolido ya las restricciones a la circulación de capitales y las regulaciones de los tipos de interés. A nivel comunitario, las diversas directivas que los estados miembros han ido incorporando han promovido (1) la desregulación de los mercados nacionales, así como su apertura y una cierta armonización. Entre las regulaciones adoptadas destacan la segunda directiva de Banca y la directiva de Servicios de Inversión, que promueven la creación del pasaporte único. Este sistema de integración, basado en el principio del reconocimiento mutuo y el control prudencial por parte del país de origen con unas bases prudenciales mínimas,

Nuno Fernandes
Programa Doctoral de IESE

Jordi Gual
Profesor Ordinario y Director del Departamento de Economía de IESE

ha generado una cierta competencia en el proceso de desregulación. Sin embargo, la fragmentación que persiste hoy en día en el sistema bancario europeo difícilmente puede atribuirse al método de desregulación utilizado, y probablemente se debe a las diferencias que existen entre las estructuras económicas de los diferentes Estados miembros, así como a la existencia de numerosas regulaciones no bancarias —legales y fiscales— que impiden la total integración de los mercados financieros.

Los cambios registrados en el entorno tecnológico son también muy importantes. El creciente uso de las tecnologías de la información y la comunicación (TIC) ha permitido una rápida reducción de los costes de transacción, en áreas tan distintas como el procesado de cheques o la creación de redes de pago internacionales. El desarrollo de las TIC afecta el sector por dos vías. En primer lugar, se reducen los costes de transformación en la vertiente de la oferta (2). En segundo lugar, desde el lado de la demanda, se altera la relación del consumidor con el banco, apareciendo Internet como un nuevo canal de distribución de productos bancarios.

En conjunto, la desregulación del sector, el euro y el cambio tecnológico, tienden a intensificar la competencia entre distintas entidades, reducen las barreras de entrada en el negocio bancario y potencian la desintermediación y el papel de los mercados financieros organizados frente a la intermediación bancaria convencional.

2. Evolución de los ingresos de la banca

Para evaluar el cambio competitivo en el mercado bancario europeo es preciso considerar la evolución de los principales precios del sector. Tradicionalmente, ello supone un análisis de los márgenes financieros, si bien la progresiva desintermediación bancaria ha comportado que la banca recurra a los ingresos no financieros, como una fuente muy importante de rentas. En este apartado se analiza la evolución de los márgenes financieros y a continuación se repasa el proceso de desintermediación, con el creciente peso que tienen las comisiones en la cuenta de resultados del sector.

2.1. Los márgenes financieros

Si tomamos como referencia el modelo Klein-Monti de competencia en el sector bancario, e introducimos el supuesto de que existe un mer-

cado interbancario o de deuda a largo plazo perfectamente competitivo, es posible analizar los márgenes precio-coste, considerando por separado tanto los créditos como los depósitos. Bajo estas condiciones, el margen tipo de créditos sobre tipo interbancario, así como el margen entre el tipo interbancario y el tipo de depósitos constituyen aproximaciones al poder de mercado de las entidades y por tanto una medida del grado de rivalidad en el sector (véase para una discusión detallada Gual, 1992).

En un análisis reciente efectuado por el BCE (2000b) se concluye que el margen para nuevos créditos ha bajado significativamente en el período 1997-2000. La reducción ha sido importante en todos los países, y en especial en España, Italia, Irlanda y Portugal. Naturalmente, parte de la reducción en estos países se debe la convergencia en tipos de interés que ha tenido lugar como parte del proceso de convergencia nominal inherente a la Unión Monetaria. En general, dentro de la zona euro, los márgenes se han reducido por lo menos en 100 puntos básicos. Si se analizan los datos por segmentos de mercado se observa que la reducción ha sido similar para empresas y familias, si bien los márgenes para el crédito particular son, en general, superiores a los del crédito a empresas (3). En cuanto a los márgenes de depósitos, bajaron inicialmente pero subieron con posterioridad. Este aumento del margen en el período final se debe a la subida generalizada de los tipos de interés, dado que dicho aumento no ha coincidido con un aumento en los tipos de los depósitos.

El análisis del Banco Central Europeo (BCE, 2000b) concluye, en términos generales, que parece haber aumentado la competencia en los mercados de créditos, con una caída en los márgenes controlado por las oscilaciones de los tipos de interés de mercado. La evidencia no es tan clara en el caso de los depósitos. En dicho mercado, los tipos de interés tienen aún una gran influencia en los cambios del margen, reflejando que los bancos no trasladan los aumentos en los tipos a sus clientes. Mojon (2000) analiza el período 1990-1998 y concluye que la elasticidad de los tipos de crédito a los tipos de mercado es superior al 0,5, mientras que es mucho más baja para los depósitos (0,2). Este comportamiento muestra el reducido grado de competencia en el mercado de depósitos, ya que si fuera muy competitivo los precios tenderían a reflejar los cambios en los costes de una forma más inmediata (Berger and Hannan, 1991, y Gual, 1993). El aumento de la competencia y la desintermediación deberían limitar en el futuro ese poder de mercado, y esperaríamos que

las elasticidades aumentasen, especialmente en el caso de los depósitos.

En conjunto, el aumento de la competencia puede ser consecuencia de una mayor rivalidad entre los bancos existentes. Otros factores importantes son:

- La entrada de nuevos participantes en los mercados de crédito (bancos por Internet y teléfono, bancos extranjeros, aseguradoras, supermercados y fabricantes de automóviles, fondos de capital de riesgo).

- Las grandes reducciones en los tipos de mercado (resultado de la convergencia nominal en el seno de la UME), que provocaron en muchos países un gran aumento de los préstamos concedidos, con la consiguiente competencia por volumen entre los bancos.

- El aumento de la desintermediación, con el creciente peso de los mercados institucionalizados (en parte debido al impacto del euro). Ello obliga a los bancos a reducir sus márgenes, puesto que de lo contrario los clientes acuden directamente en los mercados financieros.

La existencia de costes de cambio y la diferenciación vertical en el sector (por calidad percibida asociada a la reputación) pueden otorgar ventajas significativas a los bancos instalados. Por ello los nuevos entrantes penetran en el mercado con una estrategia de márgenes bajos, basada en sus bajos costes. En este sentido, los bancos por Internet juegan un papel importante en este incremento de la competencia. Dado que presentan elevados costes fijos y reducidos costes variables, tienden a practicar márgenes más bajos, con menores subsidios cruzados entre productos. En algunos casos, los márgenes de crédito han bajado tanto, que existe cierta preocupación entre los reguladores dado que la rentabilidad podría ser insuficiente en el caso que una recesión económica impidiese a muchos deudores cumplir con sus obligaciones, con el riesgo de que se repitieran las crisis bancarias que tuvieron lugar a principios de los noventa.

2.2. Ingresos no financieros

Como forma de compensar la reducción de los márgenes, los bancos tienen fundamentalmente dos alternativas: el aumento de los ingresos no financieros, y la reducción de los costes operativos (véanse los apartados 3.2 y 3.3).

En cuanto a los ingresos no financieros, es importante destacar que incluyen componentes muy diversos, si bien el elemento principal son las comisiones, que en 1998 representaban cerca del

55% del total. Cabe resaltar además, que se trata de un tipo de ingresos cuya importancia no deja de crecer a lo largo de los últimos años. Finalmente, si bien el aumento de los ingresos no financieros puede haber tenido efectos positivos sobre la rentabilidad bancaria, es preciso tener en cuenta que su impacto ha sido negativo en cuanto a la volatilidad, puesto que se trata de rentas que son incluso más volátiles que los ingresos convencionales.

En las teorías clásicas de la intermediación financiera, los bancos se justificaban por la existencia de costes de transacción, que permitían a las entidades de intermediación ser más eficientes que los agentes individuales en algunas actividades. Las empresas emiten títulos (acciones u obligaciones) con una denominación concreta y un determinado vencimiento, mientras que los inversores requieren posiblemente activos con diferentes denominaciones nominales y vencimientos. Los bancos ofrecen entonces servicios de divisibilidad de los títulos y de transformación de vencimientos, y de este modo generan productos que, debido a los costes de transacción, no estarían disponibles en las mismas condiciones a los inversores (4). Actualmente las teorías más modernas consideran que los bancos tienen un papel importante, no sólo por la reducción de los costes de transacción, sino también debido a la existencia de asimetrías de información que las entidades financieras contribuirían a aminorar. En este sentido, las principales actividades de los bancos son la creación de liquidez y los servicios de supervisión (5). Es decir, una mayor presencia en actividades no directamente relacionadas con el margen financiero. La creación de liquidez por parte de los bancos permite a sus clientes una mejor gestión de riesgos, ya que a través de los bancos se obtiene un *seguro de liquidez*, pudiendo ajustar la liquidez a los cambios en las necesidades de los clientes (6). Otra asimetría de información que justifica la existencia de los bancos es su papel como supervisores delegados de los inversores, evitando así la duplicación de los costes de control o supervisión (7). La principal conclusión de la literatura es que las instituciones financieras y los mercados no son sustitutos perfectos, y que los bancos que combinan depósitos con créditos siguen siendo una institución económica eficiente.

En la última década, los inversores han desplazado sus ahorros de los productos bancarios tradicionales hacia la tenencia de valores negociables (fondos, acciones o bonos). En consecuencia, los bancos se han visto obligados a incrementar su recurso a los mercados financieros como fuente de financiación de sus créditos. Una de las formas

que permiten a los bancos mantener el equilibrio financiero es la titulación de activos. Mediante este proceso los bancos transmiten determinados paquetes de créditos al mercado. Este proceso fue iniciado en los EE.UU. por las agencias federales de crédito inmobiliario. En dicho país más del 50% de los créditos hipotecarios se encuentran financiados por estos instrumentos (8). En consecuencia, muchos bancos son ya prácticamente tiendas de reventa, ingresando una comisión sobre cada préstamo. En su activo no toman ningún riesgo, pues todos sus créditos los pasan a otra institución (que después los vende en el mercado).

3. Reestructuración de la industria

El sector bancario europeo se está concentrando a través de un continuado proceso de fusiones y adquisiciones (F&A) que están transformando la estructura del sector. Uno de los argumentos tradicionales para justificar las fusiones es el establecimiento de la UEM. Sin embargo, es preciso estudiar la naturaleza del proceso de F&A para evaluar cuál es su impacto en la estructura y el nivel de competencia del sector. Las fusiones pueden ser una oportunidad para explotar la economías de escala y alcance, teniendo en cuenta en particular la nueva dimensión europea del sector, pero también pueden constituir mecanismos de racionalización interna, que permiten el adelgazamiento de la estructura productiva (eliminando ineficiencias operativas) y la consolidación a nivel de país para evitar fuertes aumentos en los niveles de rivalidad.

3.1. Fusiones y adquisiciones/Concentración

Las fusiones y adquisiciones (F&A) consideradas grandes involucran por lo menos una institución con activos superiores a 1.000 millones de euros. Como muestra el cuadro 1, en los últimos años las F&A han tenido lugar principalmente entre instituciones de tamaño reducido, que se podrían estar consolidando para obtener ganancias de eficiencia mediante la consecución de una escala eficiente.

Como era de esperar, estas F&A están concentradas en los países que tienen más instituciones pequeñas, como son Alemania, Francia y Italia (9). Según datos del BCE, junto con Austria, estos países concentraron un 80% de las fusiones registradas en los últimos tres años. Estos países son también los que disponen de más instituciones bancarias.

CUADRO 1
DESGLOSE DE FUSIONES Y ADQUISICIONES
POR TAMAÑO

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
% Grandes	18%	10%	13%	13%	12%	22%
% Pequeñas	82%	90%	87%	87%	88%	78%

Fuente: BCE (2000a).

Otra característica muy importante de la consolidación que se ha registrado, es que ha tenido lugar principalmente a nivel nacional y no a nivel europeo. Como se puede observar en el cuadro 2, más del 80% de las F&A son nacionales, y entre las internacionales la mayoría involucran a instituciones provenientes de países ajenos a la UE (10).

En las F&A internacionales se registra un peso importante de los mercados emergentes (América Latina, Asia y Europa del Este). Ello refleja cómo las entidades europeas tratan de entrar en mercados con mayores márgenes financieros y gran potencial de crecimiento, aunque también con mayores niveles de riesgo. En la Unión Europea las F&A nacionales han sido claramente dominantes, aunque existen todavía algunas diferencias por países. En algunos, como España, Portugal, Irlanda y Holanda, más del 50% de las F&A han sido internacionales. En estas últimas España ha sido un inversor importante, con aproximadamente un 20% de sus activos bancarios involucrados en fusiones internacionales cada año.

Otra tendencia importante en la reestructuración del sector ha sido la formación de grupos empresariales dedicados a una amplia gama de actividades financieras —seguros, gestión de activos, intermediación en bolsa, etc.—. Esta formación de conglomerados ha tenido fundamentalmente una base nacional y ha sido impulsada primordialmente por instituciones bancarias.

CUADRO 2
FUSIONES Y ADQUISICIONES EN LA
UNIÓN EUROPEA (UE)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000 (hasta junio)
Total	326	343	319	434	497	234
Nacionales	275	293	270	383	414	172
Intra-UE	20	7	12	18	27	23
Extra-UE	31	43	37	33	56	39

Fuente: BCE (2000a).

No existen muchos casos de instituciones financieras no bancarias que entren en el negocio bancario, y ello podría ser indicativo de la existencia de importantes barreras de entrada en este tipo de actividad.

También se nota un dinamismo significativo en la expansión de los bancos hacia otros sectores a nivel internacional. Este incremento de la conglomeración puede justificarse por la utilización de redes de distribución comunes, como un intento de minimizar el fenómeno de la disintermediación (dándole respuesta dentro del conglomerado), y como una estrategia de diversificación de riesgos, al objeto de suavizar temporalmente los flujos de caja.

Como es obvio, el proceso de F&A ha tenido un efecto significativo en los indicadores de concentración, especialmente en el promedio de concentraciones nacionales, dado el carácter interno de muchas de ellas (véase el cuadro 3).

Se observa que el nivel de concentración aumenta claramente de 1995 a 1999. Los principales incrementos han tenido lugar en países como Bélgica, Dinamarca, Italia y Holanda. En estos países, las F&A han involucrado principalmente a grandes instituciones.

El reducido número de fusiones internacionales y las barreras de entrada para los bancos extranjeros contribuyen a que casi toda la actividad bancaria esté concentrada en los bancos nacionales. Aunque el mercado bancario europeo único sea ya un hecho a nivel legal, ello no supone que en la práctica haya solo un mercado. Siguen existiendo importantes factores diferenciadores, que pueden conducir a una penetración muy reducida de los competidores extranjeros en los mercados locales:

- Las ventajas en términos de información de las que goza la banca local, dificultan la entrada de los bancos extranjeros en los mercados.

- La extensísima red de oficinas de los principales bancos establecidos representa una barrera de entrada importante, en especial debido a que el elevado tamaño de los bancos dificulta la entrada a través de la compra de la red.

- La reputación adquirida por los bancos locales, en especial los de mayor tamaño. En banca, la calidad se asocia a la seguridad y un riesgo bajo. El tamaño de la banca local puede permitir ventajas en términos de reputación, en parte asociadas a una expectativa de intervención del regulador en caso de una hipotética insolvencia (*too big to fail*).

- Costes de cambio para los clientes.

En los siguientes apartados se analizan los argumentos de costes tradicionalmente usados para

CUADRO 3
ÍNDICE DE CONCENTRACIÓN - C5
(promedio europeo)

	1980	1985	1990	1995	1999
Índice (en %)	37,9	52,8	50,9	51,8	57,1

C5: suma de las cuotas de mercado (medidas utilizando activos totales) de las cinco entidades líderes.

Fuente: BCE (2000a).

las fusiones: la eliminación de ineficiencias productivas, las economías de escala y las economías de alcance. Desde la perspectiva de los costes la creación de conglomerados financieros tiende a justificarse por las economías de alcance, mientras que las F&A están más relacionadas con las economías de escala.

En términos generales, la segunda mitad de la década de los noventa ha comportado una continuada reducción de los costes bancarios (por ejemplo, en términos de costes sobre activos totales —véase BCE 2000b, página 24—). Sin embargo, no es obvio en qué medida esta reducción es debida a una reducción de ineficiencias operativas que ha sido propiciada por la reestructuración del sector y la creciente competencia, o es el resultado de una mayor explotación de las economías de escala y alcance asociadas al mayor tamaño de las entidades y a su diversificación productiva.

3.2. Mejoras en los costes: eficiencia y economías de escala

La mayoría de los estudios tradicionales de economías de escala identifican un tamaño mínimo eficiente. Para bancos con activos inferiores se detectan economías de escala, mientras que para bancos de gran tamaño, el grado de economías de escala es muy reducido, o incluso negativo. Sin embargo, los estudios más recientes han determinado un aumento del umbral de tamaño en el que se pueden presentar rendimientos decrecientes (11). La razón principal para estos cambios son las nuevas tecnologías y los cambios que comportan para la estructura de costes de la industria. En realidad, gran parte de la inversión en banca por Internet y de la inversión en tecnologías de *clearing and settling*, son costes fijos, lo que tiende a aumentar el tramo descendente de la curva de costes medios a largo plazo.

Parece claro que las fusiones entre pequeñas instituciones pueden constituir una respuesta a ese cambio en el tamaño mínimo eficiente, tratando de alcanzar una escala adecuada para las

nuevas tecnologías y un mercado de mayor dimensión. Sin embargo, en el proceso se reducen también ineficiencias operativas. En este sentido, Schure and Wagenvoort (1999) analizan dos mil instituciones financieras de la UE y concluyen que siguen existiendo grandes posibilidades de obtener ganancias de eficiencia por reducción de costes. Según estos autores, y en línea con los resultados disponibles para los EE.UU., las reducciones en los costes operativos y la ineficiencia X (12) pueden ser más importantes que las economías de escala. Sus estimaciones indican niveles medios de un 16% de ineficiencia X.

3.3. *Mejoras en los costes: las economías de alcance*

Las economías de alcance se justifican por el hecho de que en los bancos coexisten las actividades de préstamo y de depósitos, y que existe sinergia entre ambas (para una revisión reciente de la literatura, véase Kashyap, Rajan and Stein, 2000). Ambas actividades necesitan una gran cantidad de activos líquidos en el balance, sea por razones legales (reservas) o por razones puramente prudenciales y de gestión de liquidez. Estos activos pueden ser vistos como un gasto general necesario para las actividades de los bancos. Dado que estas dos actividades no están perfectamente correlacionadas, algunos de los costes generales mencionados pueden ser compartidos. Desde esta perspectiva, los bancos universales siguen teniendo un papel distinto de las compañías de seguros o las compañías de financiación (e.g. GE Capital). Sin embargo, la mayor parte de los estudios empíricos no obtienen resultados concluyentes sobre la importancia empírica de las economías de alcance (13) por lo que desde la perspectiva de costes no parece existir una justificación clara para el aumento de la conglomeración que se registra.

En definitiva, las mejoras en costes observadas por el sector a lo largo de los últimos años parecen asociarse fundamentalmente a la eliminación de ineficiencia a través del proceso de fusiones y adquisiciones, y a una mayor explotación de las economías de escala (fusiones de entidades pequeñas, y aumento del tamaño mínimo eficiente en el sector). Las fusiones y adquisiciones han constituido, además, un mecanismo para reducir el grado de rivalidad en cada uno de los mercados de la UE, puesto que han tenido fundamentalmente una dimensión nacional. Por último, también han constituido un instrumento para conseguir la diversificación. En este caso, dada la limitada importancia de las economías de alcance en el

sector, el impacto fundamental no ha sido en los costes, sino en los ingresos y en definitiva en la rentabilidad y volatilidad del negocio bancario. Cuestión que abordamos a continuación.

4. Rentabilidad y riesgo

Los bancos y el sector financiero en general han tenido un buen comportamiento bursátil a lo largo de los últimos años. Los gráficos 1a y 1b muestran la evolución del sector en el contexto del mercado europeo. En el período 1972-2001, los bancos han tenido una rentabilidad menor que la media, mientras que el conjunto de las instituciones financieras han tenido un comportamiento similar al del mercado. Si se analiza solamente la última década, el comportamiento de los bancos ha sido mucho mejor. Han superado el mercado y también el conjunto de instituciones financieras.

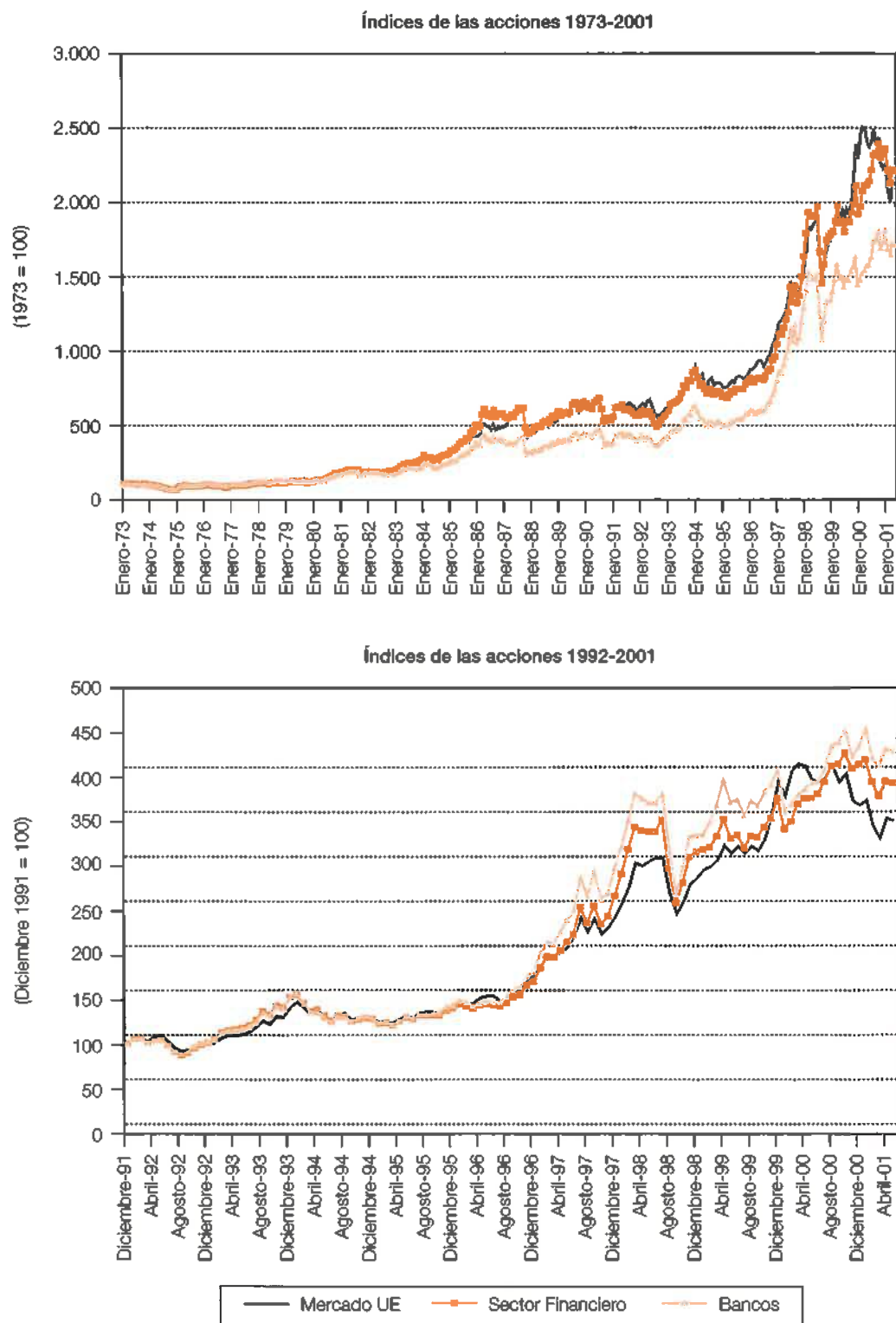
Por otro lado, la integración europea proporciona a las entidades bancarias unas oportunidades de diversificación de riesgos que antes no existían. En este sentido, se afirma a menudo que a través de una mayor dimensión los bancos consiguen unas mejores oportunidades de gestionar el riesgo. Las figuras siguientes contienen la evolución del indicador de riesgo sistemático del sector (beta) (14).

Tal y como muestra el gráfico 2, a lo largo del período analizado ha aumentado el riesgo sistemático del sector, por lo que la mayor rentabilidad que se reflejaba en la evolución del índice bursátil, podría ir aparejada a un mayor nivel de riesgo. Los cambios estructurales que hemos repasado en este artículo han permitido al sector una mejora en su rentabilidad, pero a la vez la nueva estructura del sector, y en particular sus nuevas fuentes de ingresos y el nuevo entorno competitivo, han aumentado la volatilidad de las cotizaciones en el mercado.

5. Conclusión

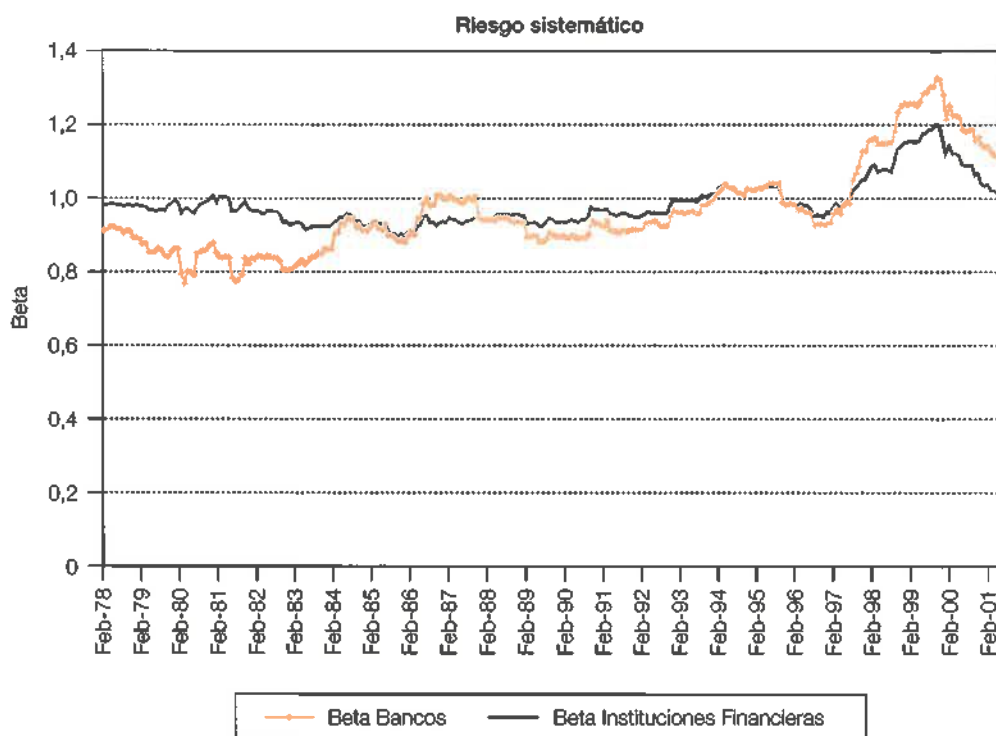
Los cambios en el entorno del sector bancario europeo han propiciado un aumento de la presión competitiva en sus mercados y una tendencia a la integración de los mismos. El análisis de los mercados revela un aumento en la competencia, en especial en los mercados de crédito, y parecen haber disminuido las barreras de entrada en el sector. La banca ha reaccionado ante la integración, el euro y las nuevas tecnologías con un continuado proceso de reestructuración. En parte,

GRÁFICOS 1a y 1b
EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES BURSÁTILES



Fuente: Elaboración propia a partir de Datastream Global Indices.

GRÁFICO 2
EVOLUCIÓN DEL RIESGO SISTEMÁTICO DEL SECTOR



Fuente: Elaboración propia a partir de Datastream Global Indices.

ese proceso ha permitido eliminar ineficiencias operativas heredadas del pasado, aumentar la escala de muchas entidades (en un momento en el que las nuevas tecnologías y otros factores pueden estar aumentando la escala eficiente del sector [Gual, 1999]) y diversificar el negocio bancario, como respuesta a la presión de la desintermediación. Además, el proceso de reestructuración ha tenido un carácter fundamentalmente nacional, lo que en parte podría haber moderado el aumento de la rivalidad en los diversos mercados locales. Puede ser que la ola de F&A nacionales constituya una primera etapa, y que después de alcanzada una consolidación nacional, los bancos empiecen a alcanzar acuerdos a nivel europeo. Pero esta conclusión no es obvia.

En este sentido, es importante resaltar que a pesar de la implantación de las directivas de coordinación bancaria, y de la introducción de la moneda única, los mercados bancarios europeos distan mucho de estar integrados. Sin embargo, no es sencillo establecer en qué medida la fragmentación que persiste es debida a la existencia de regulaciones sectoriales, o bien es consecuencia

de las diferencias en el marco institucional de cada país (entorno legal, impuestos, etc.). Las divergencias incluso podrían ser el resultado de las diferencias en la estructura económica de los diferentes países de la Unión. Por todo ello, la política de integración y desregulación europea debe ser extremadamente prudente. Dado que no se persigue la homogeneización total de los mercados, es probable que la integración del mercado exija sólo una continuidad del actual marco legal, fundado en los principios del pasaporte único y el reconocimiento mutuo. Estos principios conllevan una cierta competencia desreguladora entre países. Sin embargo, la existencia de unos mínimos regulatorios a nivel europeo ha evitado una peligrosa desregulación total, y la competencia desreguladora tiene el efecto beneficioso de permitir una cierta experimentación y el aprendizaje de las mejores prácticas entre países de la Unión.

En definitiva, el mercado bancario europeo único es ya una realidad, y ha conllevado importantes mejoras de eficiencia, con menores costes y márgenes, en beneficio de los consumidores y las empresas europeas. Es preciso resaltar,

sin embargo, que dada la naturaleza del negocio bancario, un mercado integrado no es incompatible con unos mercados nacionales en la UE que continúan siendo liderados por entidades locales. La formación de bancos paneuropeos avanza tímidamente y es muy probable que sólo se consolide cuando aumente la convergencia entre los sistemas legales y fiscales de los países miembros. □

NOTAS

- (1) Véase Gual (1999).
- (2) Un ejemplo es la introducción del sistema TARGET, que permite el flujo de fondos con altos niveles de seguridad y eficiencia en toda el área del euro.
- (3) Las excepciones son Bélgica, Alemania, España e Irlanda.
- (4) Para un resumen de la literatura inicial, véase Santomero (1984).
- (5) Para un resumen de la literatura reciente, véase Freixas and Rochet (1997).
- (6) Véase Diamond and Dybvig (1983).
- (7) Diamond (1984).
- (8) OECD International Securitization Report.
- (9) En Alemania, por ejemplo, en el período 1995-2000 se registraron cerca de cincuenta F&A anuales entre bancos pequeños.
- (10) A nivel de la economía europea, cerca del 50% de las F&A registradas en todos los sectores son internacionales.
- (11) Danthine (2000) presenta una revisión de la literatura sobre economías de escala en banca.
- (12) La eficiencia X se alcanza cuando, para determinado nivel de escala y producto final, no hay gastos superfluos en inputs, o sea, hay eficiencia productiva.
- (13) Schure and Wagenwoort (1999) revisan la literatura reciente sobre economías de alcance.
- (14) Estimado en base a períodos de 60 meses.

BIBLIOGRAFÍA

- BCE (2000a): «ECB Mergers and acquisitions involving the EU banking industry», mimeo.
- BCE (2000b): «EU banks' margins and credit standards», mimeo.
- Berger, A., y Hannan, T. (1991): «The rigidity of prices: evidence from the banking industry», *American Economic Review*, núm. 81.
- Danthine, J.-P. (2000): «Banking: Is Bigger Really Better?», *University of Lausanne Working Paper*.
- Diamond, D. (1984): «Financial intermediation and delegated monitoring», *Review of Economic Studies*, núm. 51.
- Diamond, D.W., y Dybvig, P.H. (1983): «Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity», *Journal of Political Economy*, núm. 91.
- European Investment Bank (1999): «Economies of Scale and Efficiency in European Banking: New Evidence», mimeo.

Freixas, X., y Rochet, J.C. (1997): *Microeconomics of Banking*, MIT Press, Cambridge, Mass.

Gual, J. (1992): *La competencia en el sector bancario español*, Fundación BBV, Madrid.

Gual, J. (1993): «La competencia en el mercado español de depósitos bancarios», *Moneda y Crédito*, núm. 196.

Gual, J. (1999): «Deregulation, integration and market structure in European banking», *Journal of the Japanese and International Economies*, núm. 13.

Kashyap, A. K.; Rajan, R., y Stein, J. C. (2000): «Banks as Liquidity Providers: An Explanation for the Co-Existence of Lending and Deposit-Taking», *University of Chicago Working Paper*.

Mojon, B. (2000): «Financial Structure and the Interest Channel of the ECB Monetary Policy», *ECB Working Paper*, núm. 40.

Santomero, A. (1984): «Modeling the banking firm: a survey», *Journal of Money, Credit and Banking*, núm. 16.

RESUMEN

La desregulación, el euro y las tecnologías de la información han aumentado la presión competitiva en la banca europea, generando un importante proceso de reestructuración. A través de las fusiones y las adquisiciones las entidades financieras incrementan su eficiencia operativa, aumentan su tamaño para poder operar en un mercado cuya dimensión se expande, diversifican sus fuentes de beneficios y rentabilizan su inversión en las nuevas tecnologías. El mercado bancario europeo único es ya una realidad, aunque dada la naturaleza del negocio bancario, los mercados de los países de la UE continúan siendo liderados por entidades locales. La formación de bancos paneuropeos avanza tímidamente y sólo se consolidará cuando aumente la convergencia entre los sistemas legales y fiscales de los países miembros.

Palabras clave: Sistema bancario, Economías de alcance, Margen financiero, Economías de escala, Funciones bancarias.



CRECEMOS JUNTOS.

www.indra.e

INDRA. CONOCIMIENTO PARA LA SOCIEDAD DE LA INFORMACIÓN.

En Consultoría. Tras décadas de experiencia y cientos de proyectos exitosos en todo el mundo, Indra aporta su conocimiento para ofrecer soluciones en telecomunicaciones, industria y comercio, sector financiero y seguros, energía, sanidad, transporte, medio ambiente...

En e-business. Con **Atlante**, Indra realiza una oferta integrada de consultoría y servicios para el desarrollo de negocios en la economía digital. Aportando su capacidad demostrada de diseñar e implantar los sistemas tecnológicos más complejos. Con un compromiso sin límite con el cliente como su aliado global.

En Outsourcing. Indra es una de las compañías líderes, con decenas de proyectos en marcha dentro y fuera de nuestras fronteras. Talento, conocimiento y experiencia al servicio de su negocio.



Indra

CREANDO VALOR EN
LA SOCIEDAD DE LA INFORMACIÓN

Nuevos bancos para un siglo nuevo

El rasgo más destacable de la evolución de los bancos españoles durante los últimos años del siglo ya pasado, es sin duda el profundo cambio experimentado por ellos, propiciado en último término por dos elementos que cabe calificar sin exageración de revolucionarios: uno exógeno, aunque fuertemente apoyado desde el primer momento por los propios bancos, cual es la incorporación de España a la Unión Económica y Monetaria (UEM) y la consiguiente adopción del euro; y otro estratégicamente definido por las entidades individuales, sobre todo por las mayores entre ellas, como han sido sus respectivos proyectos de expansión e internacionalización.

Al hilo de los mencionados movimientos de fondo han ido abordándose cambios subsiguientes en multitud de aspectos, desde la renovación de la oferta de productos hasta la misma estructura del balance, y pasando por los grandes principios de la gestión o por las técnicas de su desempeño cotidiano. Es preciso por tanto, a la hora de abordar en un espacio limitado este fascinante proceso de *aggiornamento*, que ha llegado incluso a señalar nuevas pautas de comportamiento y no sólo a seguirlas, escoger entre las muy diversas caras de una realidad necesariamente poliédrica.

En las páginas siguientes se ha optado por unos cuantos de tales aspectos, no siempre de fácil delimitación nítida y precisa, primando a la hora de hacerlo su relevancia para la configuración actual y futura de las entidades que los han experimentado, y tratando a la vez de encontrar una cierta trabazón lógica entre unos y otros a fin de trasladar en conjunto una visión lo más integrada posible de la profunda transformación vivida, así como de ayudar a vislumbrar las que aún están por llegar.

1. El estrechamiento del margen de intermediación

La incorporación de España a la UEM iba a tener como principal e inmediata consecuencia —así ha sido de hecho— una mayor estabilidad del entorno macroeconómico. Lo cual había de traducirse, entre otros efectos, en una contención de la inflación, así como en unos tipos de interés reales menos volátiles y en principio más reducidos, combinación que a su vez iba a conducir a un nivel notablemente más bajo de los tipos de interés nominales.

Los siguientes datos referidos a la rentabilidad media de la inversión crediticia de los bancos españoles, a pesar de la inercia que incorporan al

Juan Basurto
Asesor Financiero de la
Asociación Española de Banca

tratarse no de operaciones nuevas, sino del conjunto de la cartera viva, reflejan con claridad la amplitud del proceso operado en los últimos años (cuadro 1).

Es evidente que una evolución de tales características, a pesar de que vaya lógicamente acompañada de una reducción en el precio que deben pagar las entidades de depósito por los recursos que captan, tiende a recortar el margen financiero de las mismas, esto es, el que obtienen en su labor tradicional de intermediación entre los flujos de ahorro e inversión.

No es esta, sin embargo, la única razón de peso que durante los años más recientes ha presionado a la baja el margen de intermediación obtenido por los bancos españoles en el mercado doméstico. Otras, de carácter más cualitativo pero igualmente potentes, han sido las siguientes:

— La madurez del mercado español de servicios financieros, con un alto grado de bancarización que permite poco más que crecimientos vegetativos, y con una clientela objetivo con un elevado nivel de formación y de exigencia.

— La fuerte competencia imperante en dicho mercado dada su peculiar conformación del lado de la oferta, con un sector de cajas de ahorros que cubre toda la gama de productos y servicios financieros, y que disfruta de una cuota de mercado próxima al 50%.

— La apertura del mercado doméstico ya existente con anterioridad, pero potenciada por el propio ingreso de nuestro país en la UEM, así como por la irrupción de los nuevos canales de distribución a distancia y por el reforzamiento de los procesos de desintermediación financiera en marcha.

Como consecuencia de todo ello, el margen de intermediación ha seguido durante el último lustro la trayectoria que se recoge en el cuadro 2, expresada en términos relativos referidos al volumen medio de activos totales.

Algunas observaciones adicionales pueden ayudar a situar en su justo término una evolución como la reflejada por el cuadro 2.

— Aunque la comparación de los datos más recientes con sus correspondientes europeos permite observar todavía un margen de intermedia-

ción algo superior para nuestras entidades, las razones de ello radican en el mayor componente relativo de actividad minorista dentro de sus balances, además de en el efecto de histéresis de carteras que proceden de épocas con tipos de interés más elevados. De hecho, y visto desde el otro lado de la barrera, las cifras que elabora el Banco Central Europeo sobre tipos aplicados por los bancos a la clientela en operaciones nuevas señalan, con claridad y con carácter general, las mejores condiciones disponibles en España tanto en precios de préstamos y créditos como en remuneración de los pasivos.

— El cuadro 2 resultaría mucho más elocuente si se extendiera hasta comienzos de la década de los noventa, cuando el margen financiero en el mercado doméstico rondaba los cuatro puntos porcentuales sobre activos totales medios, esto es, más del doble del actual. En todo caso, aunque los descensos recientes parezcan más modestos, no debe perderse de vista que, expresada en términos absolutos, cada décima de reducción del margen supone una transferencia neta de renta de más de 600 millones € (100.000 millones de pesetas) desde el sector bancario a las empresas y familias.

— En otro orden de ideas, el proceso de estrechamiento del margen de intermediación de los bancos le ha llevado a situarse ya sólo muy ligeramente por encima de sus gastos de explotación, y ello a pesar del importante esfuerzo tendente a su reducción llevado a cabo durante los últimos años, y al que tendremos ocasión de referirnos más adelante. Es precisamente esta perspectiva desde la que se aprecia de manera cabal el sentido de la paulatina transición hacia el cobro vía comisiones, por parte de las entidades de depósito, de los servicios de diverso tipo que prestan además del básico de intermediación financiera.

2. La diversificación de las fuentes de ingresos

El abandono de la política que fue habitual en los bancos españoles durante mucho tiempo, en el sentido de proporcionar gratuitamente los

CUADRO 1

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Rentabilidad inversión crediticia (%)	11,0	10,1	7,9	6,5	5,2	5,7

Fuente: Banco de España.

CUADRO 2

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Margen de intermediación (% s/ATM's)	2,28	2,05	1,96	1,88	1,80	1,81

Fuente: Banco de España.

servicios ligados al sistema de pagos, repercutiendo sus costes en el precio de las operaciones activas y pasivas —y reflejándose por tanto en el margen financiero—, se produjo ya durante la década de los ochenta. Supuso en su momento una adecuada transición hacia un modelo en que cada usuario paga por los productos y servicios que utiliza, eliminándose las subvenciones cruzadas implícitas que la práctica anterior comportaba.

Dicha transición ha continuado observándose durante los años más recientes —según se aprecia en el cuadro 3—, aunque en cuantía más moderada, y con la intervención de otras razones que se comentarán más abajo.

Conviene sin embargo acudir a un desglose algo mayor de las cifras relativas a comisiones, para de esta forma obtener ciertas conclusiones de interés sobre las paulatinas modificaciones en la composición del negocio de las entidades de depósito. Así, en el cuadro 4 se recoge la evolución en el período más reciente de algunas rúbricas significativas dentro del total de ingresos por comisiones.

— Los servicios clásicos de cobros y pagos han venido experimentando como norma crecimientos negativos en términos reales, y esta tendencia sólo ha sido alterada por el gran auge que ha tenido la utilización de tarjetas de débito y crédito. Cabe por tanto deducir que la eficiencia del sistema de pagos ha estado creciendo notablemente durante los últimos años.

— Los fuertes crecimientos de la contratación de valores de renta fija y variable —que son en sí mismos un indicador del avance en la senda de la desintermediación financiera, otra de las claves del período—, han provocado importantes aumentos

en los ingresos por este concepto, compatibles incluso con reducciones de las tarifas unitarias.

— Por último, y aunque el efecto no se aprecie en toda su integridad por la limitación de la serie, ha sido muy destacable el aporte de comisiones por comercialización de productos financieros que también son muestra de la citada desintermediación, tales como los Fondos de Inversión. Únicamente la reducción de su patrimonio en el año 2000 ha quebrado una línea tendencial de muy elevadas tasas anuales de incremento.

Otra vía de diversificación tanto de inversiones como de fuentes de ingresos, y de búsqueda de mejores rentabilidades en un entorno de tipos de interés a la baja pero también de mayor estabilidad, ha consistido en la toma de posiciones en renta variable por parte de los bancos. Las cifras del cuadro 5 dan testimonio de este paulatino trasvase de recursos hacia la inversión en acciones de compañías, normalmente cotizadas, acusado sobre todo en el pasado más reciente.

— La justa apreciación del fenómeno descrito requiere tener en cuenta que cada punto porcentual de aumento supone algo más de 6.000 millones € (1 billón de pesetas), y que se trata de una inversión que resulta particularmente gravosa desde la perspectiva del consumo de recursos propios, consideración esta última difícil de soslayar en el caso de las entidades de depósito.

— Los crecimientos más recientes se han producido en medida similar en empresas españolas y del área euro, lo que viene a corroborar el fenómeno de difuminación de las fronteras nacionales a raíz de la introducción de la moneda única, y el consecuente giro hacia una aproximación sectorial paneuropea en el análisis de las inversiones directas.

CUADRO 3

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Comisiones netas percibidas (% s/ATM's)	0,55	0,54	0,62	0,68	0,72	0,76

Fuente: Banco de España.

CUADRO 4

	1997	1998	1999	2000
Comisiones netas (% crecimiento interanual)				
— Por riesgo de firma	3,8	3,3	6,2	14,5
— Por servicios de cobros y pagos	2,0	5,7	7,3	14,5
— Por servicios de valores	54,4	20,7	7,9	24,5
— Por comercialización productos financieros no bancarios	N.D.	N.D.	10,2	3,8

Fuente: Banco de España.

— Las tomas de posición en empresas industriales y de servicios de los bancos españoles en general, y de algunos muy en particular, han venido a resucitar el concepto de banca universal, ya tradicional en nuestro país, frente al de banca comercial, pero en esta ocasión con algunos aspectos novedosos sobre los que se volverá más adelante.

En términos generales, tendencias como las descritas en este apartado, junto con otras entre las que cabría destacar la creciente presencia de las entidades en los mercados financieros en sentido amplio —al hilo de su propio desarrollo y crecimiento—, han ido provocando una cierta evolución en la naturaleza misma del negocio que llevan a cabo los bancos, ilustrado por el destacado cambio en la configuración de sus cuentas de resultados en función de los orígenes de sus ingresos y sus beneficios, y ello a pesar de la aparente continuidad de sus balances. Así, de acuerdo con una estimación realizada por la Asociación Española de Banca en base a unos sencillos criterios de diferenciación de líneas de negocio y de atribución de costes, pueden obtenerse las siguientes cifras aproximadas que no necesitan de comentario ulterior al explicarse por sí mismas (cuadro 6).

3. La expansión en Iberoamérica

La vía quizá más emblemática de la diversificación llevada a cabo por la banca española a lo largo de los noventa ha sido su expansión en Iberoamérica, que ha conducido a que, tras las últimas adquisiciones, cada uno de los dos mayores grupos españoles disfrute de una cuota del orden del 10% en el mercado centro y sudamericano de servicios bancarios y de fondos de pensiones. Presencia muy distribuida entre los diversos países, pero con mayor intensidad en los más grandes y prometedores —México y Brasil—, inteligentemente realizada en calendario y precios, y que, a

pesar de los mayores riesgos que comporta dada la condición de economías emergentes —también la amortización de las inversiones se ha acelerado en consonancia—, está comenzando a dar ya sus frutos tangibles. Así, en el año 2000 se ha comenzado a producir una notable aportación neta positiva a los beneficios de ambos grupos financieros, cifrada en torno a sendos 30% de los totales, por parte de unas carteras que representan algo más de un tercio de los respectivos balances globales, y de las que presumiblemente cabrá esperar contribuciones aún superiores en un futuro no lejano. La aportación de valor añadido obtenido fuera del mercado doméstico comienza pues a ser muy relevante, como corresponde a unas compañías ciertamente multinacionales.

No son, sin embargo, solamente tales consideraciones de carácter particular —de cada grupo— y cuantitativo las relevantes en este proceso de expansión. Lo son, y mucho, pero existen también otras de diverso tipo que no conviene pasar por alto, tales como las siguientes:

— El tipo de negocio bancario en estos países emergentes es bastante diferente al propio de las economías desarrolladas, presentando márgenes más altos pero también mayores índices de morosidad y menor eficiencia. Así visto, tanto por estas razones como por sus elevadas expectativas de crecimiento, supone un adecuado complemento a la actividad doméstica en un mercado bastante maduro como el español.

— Los bancos españoles operantes en Iberoamérica están contribuyendo decisivamente, y lo

CUADRO 5

	1997	1998	1999	2000
Cartera de renta variable (% s/ATM's)	4,1	4,1	4,9	6,6

Fuente: Banco de España.

CUADRO 6

	1992-1993		1999-2000	
	Negocio tradicional	Negocio financiero	Negocio tradicional	Negocio financiero
Atribución de activos totales medios (%)	78,9	21,1	79,1	20,9
Contribución al beneficio neto (%)	84,4	15,6	42,5	57,5

Fuente: AEB.

harán más en el futuro, a un desarrollo estable y saneado de los sistemas financieros de los diferentes países, gracias a la aportación de una gestión del negocio de muy alta calidad y a su capacidad de trasponer una experiencia relativamente reciente como la vivida por el sector en España durante las dos últimas décadas.

— La expansión en Iberoamérica se está produciendo en paralelo a la de otras multinacionales españolas —afortunadamente ya es posible hablar con propiedad en estos términos—, con las sinergias que ello puede propiciar, y permitiendo que nuestro país se haya convertido en uno de los más activos del mundo en cuanto a inversión exterior directa, así como en cabeza de puente para la canalización del ahorro europeo hacia la América hispana, incluyendo en ella la cada vez más importante comunidad de dicho origen en los Estados Unidos.

4. El proceso de consolidación

El sector bancario español ha vivido durante los años más recientes un importante proceso de concentración, muy polarizado en las fusiones protagonizadas por sus entidades más grandes, que como es lógico se ha visto reflejado en los diversos indicadores que pueden utilizarse para medir el mencionado fenómeno. Así por ejemplo, el índice más común a estos efectos, el de Herfindahl-Hirschman, experimenta un destacado incremento a lo largo de la década de los noventa cuando se mide en términos de recursos de clientes, pasando de 400 a 900, aproximadamente. Ahora bien, esta más que duplicación no representa ningún peligro cercano a efectos de la competencia, si se considera que el rango del índice en cuestión se extiende desde 100 —ninguna entidad supera el 1% de cuota de mercado— hasta 10.000, que correspondería a la situación de monopolio perfecto. Existen además, cuando menos, dos poderosas razones que abonan la idea de que el mercado español se encuentra aún lejos

de cualquier atisbo de situaciones de posición dominante por parte de un grupo restringido de agentes operantes en el mismo:

— A pesar de los crecimientos registrados por el grado de concentración, éste se encuentra aún en niveles bajos cuando se compara con los del resto de países de la Unión Europea. Son pocos los casos en que se observan índices menores —Italia, Alemania—, y mayoría aquellos en los que son superiores.

— La peculiar conformación del sistema bancario español, con un subsector, el de las cajas de ahorros, que globalmente copa cerca de la mitad de la cuota de mercado, pero que además tienen una configuración muy regionalizada, hace que exista un elevado número de líderes sectoriales provinciales —que sin embargo actúan en una posición normalmente secundaria fuera de su ámbito natural—, y que en definitiva sean dichas instituciones capaces de ejercer un auténtico papel de contrapeso, incluso a pesar de los destacados avances en tamaño de sus directos competidores, los bancos.

Las razones anteriores, junto con otras, han permitido obviar los aspectos potencialmente negativos de cara a los consumidores de un proceso intenso de concentración como el vivido, resaltando únicamente sus facetas positivas. Que pueden resumirse en el impulso que han tomado los mayores grupos bancarios españoles al haberse apresurado a realizar, con éxito, algunas de las más importantes operaciones de consolidación doméstica; fusiones ejemplares que si no han podido hasta la fecha proyectarse en otras de carácter transfronterizo ha sido tan sólo por las barreras nacionales que aún se oponen a la construcción de un sector auténticamente paneuropeo. Pero los bancos españoles, que no renuncian a que sus estrategias de diversificación e internacionalización pasen también por Europa, se encuentran hoy en día en una posición, impensable hace unos pocos años, capaz de protagonizar los próximos episodios de concentración en la zona euro. La prestigiosa revista *The Banker*,

en una de sus más recientes ediciones, así lo subrayaba en un pequeño ensayo de banca-ficción al incluir a las dos mayores entidades nacionales, BSCH y BBVA, en otros tantos hipotéticos matrimonios empresariales continentales incluidos en una muestra de tan sólo media docena de ellos.

5. La contención de costes

Es evidente que algunas de las tendencias analizadas en apartados anteriores, y muy en particular el continuado estrechamiento del margen de intermediación, exigían una respuesta por parte de los bancos en términos de contención de costes. Y así ha sido, tal y como se aprecia con claridad en el cuadro 7.

La reducción del peso relativo de los gastos de explotación ha sido paulatina y continuada, y se ha realizado actuando básicamente sobre los gastos de personal, como no podía ser de otra forma en un sector de servicios como el bancario. El lógico reflejo de ello viene dado por una evolución declinante del empleo en las actividades domésticas, en tendencia que probablemente continuará durante algún tiempo como consecuencia de los recientes procesos de concentración empresarial, y que contrasta con lo ocurrido en el subsector de cajas de ahorros (cuadro 8).

También está experimentando una reducción el número de oficinas en territorio nacional, aunque en este caso la tendencia no ha sido siempre paralela a la del empleo, y sólo ha comenzado a manifestarse a raíz de las fusiones entre grandes entidades. Por cierto, suele achacarse en ocasiones a la banca española el excesivo tamaño de su red de oficinas, lo que puede ser correcto en términos puramente cuantitativos y comparativos con el resto de países europeos; pero lo que ocurre es que su textura es muy diferente, con un tipo de oficina mucho más pequeña —mitad de empleados—, y con una penetración capilar que va acompañada de un parque de banca electrónica líder en el continente, que servirá además mucho mejor como soporte físico ante un eventual reforzamiento de canales alternativos de distribución tales como el que ofrece Internet (cuadro 9).

El objetivo final de este esfuerzo de contención de costes no puede ser otro que la mejora del llamado ratio de eficiencia (relación entre gastos de explotación e ingresos básicos, entendidos como tales los financieros netos y los obtenidos por comisiones), que constituye un parámetro clave en la gestión de cualquier entidad financiera (cuadro 10).

Como puede apreciarse en el cuadro 10, son continuados los avances que van consiguiéndose en materia de eficiencia, pero aún son algo más elevados los niveles españoles en términos medios

CUADRO 7

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Gastos de explotación	2,01	1,91	1,85	1,76	1,75	1,70
— De los que gastos de personal (% s/ATM's)	1,23	1,17	1,15	1,09	1,07	1,02

Fuente: Banco de España.

CUADRO 8

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Números de empleados (miles de personas)	145,9	141,1	136,1	133,4	130,3	127,5

Fuente: Banco de España.

CUADRO 9

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Números de oficinas	17.309	17.417	17.306	17.350	16.791	15.873

Fuente: Banco de España.

CUADRO 10

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Ratio de eficiencia (Gastos explotación/Ingresos básicos)	0,70	0,71	0,69	0,67	0,67	0,63

Fuente: Banco de España.

que sus homólogos europeos y, lo que es aún más importante, se trata de un terreno en el que no existe una meta determinada sino una necesidad de mejora permanente frente al resto de competidores.

6. Solidez y solvencia de los bancos españoles

La segunda mitad de los años noventa, sin ningún episodio de relieve en cuanto a crisis de entidades, y con una situación favorable de ciclo económico a la que se unieron los efectos de la integración en el área euro, ha sido un período de gran fortalecimiento de las carteras bancarias, tanto por la propia disminución de las tasas de morosos, como por el notable incremento de su cobertura que ello ha propiciado. Las cifras contenidas en el cuadro 11 son buena prueba de ello.

El muy elevado índice de saneamiento, claramente por encima del 100%, que refleja la serie anterior, va a venir incluso reforzado por el nuevo fondo para la cobertura estadística de insolvencias (FOCEI), cuyo impacto en 2000 sólo afectaba a la mitad del ejercicio. Dicha nueva provisión dinámica, que pretende adelantarse a los cambios de tendencia del ciclo, supone una novedad en el ámbito financiero mundial, y colocará a los bancos españoles en una situación aún más privilegiada dentro del mismo. Sin embargo, ello va a ser a costa de un importante sacrificio en cuenta de resultados —se estima que su dotación puede suponer en torno al 20% del beneficio neto—, por lo que sería deseable conseguir un mejor equili-

brio entre las ventajas que, una vez constituido, aporta sin duda el FOCEI, y su impacto inmediato sobre la rentabilidad de las entidades.

Finalmente, y por lo que respecta a la solvencia de los bancos españoles, su volumen de recursos propios ha estado tradicionalmente bastante por encima de los mínimos exigidos por los Acuerdos de Capital de Basilea. En concreto, la estimación más reciente realizada por la Asociación Española de Banca, correspondiente al año 2000, situaba el exceso muy próximo al 20%, con un cierto descenso respecto a períodos anteriores dado el gran esfuerzo de expansión protagonizado por las entidades. Como es lógico, los profundos cambios que están discutiéndose actualmente en relación con los mencionados Acuerdos de Capital tendrán su reflejo, aún por concretar, en la situación descrita, pero no está previsto que afecten negativamente a la sólida capitalización de los bancos de nuestro país, sobre todo si, como parecería conceptualmente correcto, se permite incluir la dotación del nuevo FOCEI en el cómputo de los recursos propios. □

RESUMEN

El artículo pretende reflejar los aspectos más relevantes del profundo proceso de cambio experimentado por los bancos españoles durante la segunda mitad de los años noventa. Sus elementos motrices fundamentales han sido la incorporación de España a la zona euro, y la expansión e internacionalización de las entidades más representativas del sector. Entre las diferentes manifestaciones de la mencionada transformación, se tratan de forma consecutiva los siguientes aspectos: el estrechamiento del margen financiero de intermediación; la diversificación de las fuentes de ingresos, y la toma de posiciones en empresas industriales y de servicios; la expansión en Iberoamérica; el temprano proceso de consolidación doméstica, y la irrupción de entidades con vocación paneuropea; las políticas de contención de costes; y, finalmente, la solidez y solvencia de los bancos españoles.

Palabras clave: Bancos, Margen financiero, Internacionalización, Fusiones bancarias, Solvencia.

CUADRO 11

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Dudosos s/riesgo total (%)	4,4	3,0	1,9	1,3	1,0	0,9
Provisiones s/dudosos (%)	78,4	91,7	112,4	134,0	149,5	166,8

Fuente: Banco de España.

*El mejor servicio jurídico
para los economistas...*

Ya en la Red

datadiar  **com**
www.datadiar.com

datadiar@datadiar.com

Toda la información Online
www.datadiar.com

La internacionalización de los bancos españoles

1. Introducción

La internacionalización es un fenómeno que afecta a todo tipo de industrias y, de manera especial, al sector financiero. Los bancos españoles han sido muy activos en el establecimiento de una presencia significativa en el exterior. Dentro del conjunto de grupos financieros mundiales con activos superiores a los 200.000 millones de dólares, los dos mayores grupos financieros españoles ocupan las posiciones 11 y 15 en términos de la proporción de sus activos en el exterior (1). ¿Cuáles son las opciones estratégicas que han desembocado en esta situación, así como sus implicaciones y perspectivas de medio plazo?

2. La banca española en el exterior

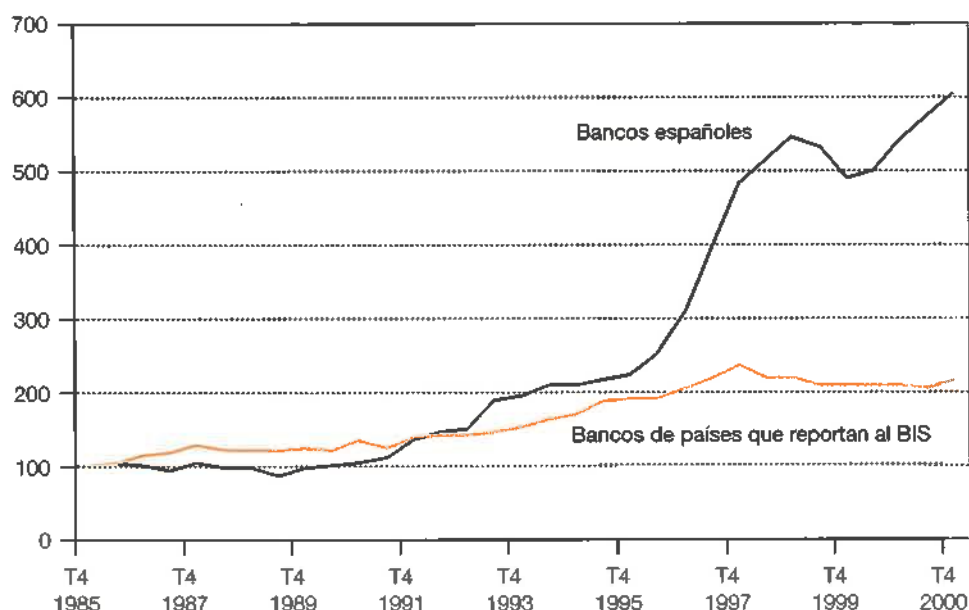
La internacionalización bancaria es un concepto que se puede medir de formas diferentes. En marzo de 2001 las entidades de depósito españolas tenían 81 sucursales operativas y 134 oficinas de representación fuera del territorio nacional. Estas cifras son muy reducidas en comparación con las 38.926 oficinas que componen la red de las entidades de crédito españolas. Además, la tendencia en el número de oficinas en el exterior es descendente (2). Desde finales de 1993 el número de oficinas operativas y de representación en el extranjero ha caído un 61% y un 36%, respectivamente.

Esta menor presencia de los bancos españoles a través de sucursales contrasta con el aumento de la exposición que el sistema bancario español tiene frente al exterior. De acuerdo con las estadísticas bancarias consolidadas que publica el Banco de Pagos Internacionales de Basilea (BIS) (3), los activos consolidados internacionales de la banca española se elevaban a finales de 2000 a 165.000 millones de dólares, que vienen a representar en torno al 12% de los activos totales medios consolidados de las entidades de depósito.

A diferencia de lo que ocurre con el número de sucursales, la exposición internacional de la banca española ha aumentado de manera espectacular en los últimos años. Como se observa en el gráfico 1, entre 1986 (año de la incorporación de España a la CE) y 2000 los activos consolidados frente a los países emergentes se han multiplicado por seis (4). Mientras, la exposición internacional del resto de economías desarrolladas que reportan al BIS sólo se ha duplicado en los últimos catorce años. Es importante señalar que el fenómeno de

Carmen Hernansanz
Miguel Sebastián
Servicio de Estudios BBVA

GRÁFICO 1
ACTIVOS CONSOLIDADOS EN EL EXTERIOR



Fuente: BIS.

la internacionalización de la banca española es relativamente reciente. Durante los primeros diez años de nuestra pertenencia a la Unión Europea la evolución de los activos en el exterior fue relativamente similar a la del resto de países. En estos años tuvieron lugar notables reformas en el sector financiero español, de las cuales cabe destacar la completa liberalización de los flujos de capital con el exterior en 1992. Aunque a partir de esta fecha se observa un mayor dinamismo del crecimiento de los activos exteriores, el grueso de la internacionalización de la banca española tuvo lugar a partir de 1996.

A pesar de este fuerte aumento del negocio internacional, las estadísticas del BIS infravaloran la presencia internacional de la banca española por varios motivos. En primer lugar, porque excluyen las posiciones fuera de balance, no incorporando segmentos de negocio financiero tan importantes como la gestión de activos (fondos de inversión, gestoras de fondos de pensiones). En segundo lugar, porque aunque en esta cifra se incluye la financiación que las filiales de otros países conceden en moneda extranjera, no se incorpora la financiación que estas entidades conceden en su moneda local. Como se comenta en el siguiente epígrafe, este sesgo resulta bastante sig-

nificativo e importante en el caso de los bancos españoles, puesto que el rasgo más destacado de la internacionalización del sistema bancario español es el intenso proceso de adquisiciones de entidades financieras en el exterior. En tercer lugar, esta opción estratégica ha sido emprendida en España sólo por un número muy reducido de entidades, por lo que la concentración de las exposiciones internacionales es muy superior en algunas instituciones de lo que puedan reflejar los datos agregados.

En el cuadro 1 se recoge el volumen de las principales exposiciones en balance de los bancos españoles. Estos diez países representan el 73% del total de activos internacionales consolidados de las instituciones de crédito españolas (5). Como puede observarse, la representación de países es bastante heterogénea. Así, se combinan posiciones en centros financieros (Reino Unido), en países desarrollados (Estados Unidos o Alemania), y en economías latinoamericanas (Argentina, México o Brasil).

La literatura sobre internacionalización bancaria apunta una clara distinción entre los condicionantes y los resultados de la expansión hacia países desarrollados y en desarrollo. Claessens, Demirgüç y Huizinga (1998) señalan que, en los

CUADRO 1
PRINCIPALES EXPOSICIONES DEL SISTEMA
BANCARIO ESPAÑOL

Año 2000	mn USD
Reino Unido	21.675
Argentina	19.019
Alemania	15.255
EE.UU.	13.921
México	12.989
Francia	11.305
Italia	9.315
Holanda	5.768
Brasil	5.706
Portugal	5.070

Fuente: BIS (2001).

países desarrollados, los bancos extranjeros suelen obtener menores márgenes y beneficios que los bancos locales, mientras que lo contrario sucede en los países en vías de desarrollo. Este resultado podría explicarse por el hecho de que el establecimiento de bancos extranjeros en países desarrollados obedece a una estrategia de *seguimiento de sus clientes corporativos*. En este caso, la banca en el exterior es una banca especializada en el segmento de grandes empresas en el que los márgenes de negocio suelen ser, en general, menores. También podría deberse a la mayor dificultad en exportar *know-how* o tecnología a un país económicamente avanzado. Puesto que el establecimiento en unos u otros países parece responder a factores distintos, el análisis de la internacionalización de la banca no es fácilmente generalizable. Por ello, en lo que sigue, se distingue entre los determinantes que han animado las decisiones estratégicas de las instituciones financieras españolas en las dos áreas geográficas con las que se mantienen unos vínculos económicos más estrechos: América Latina y Europa.

3. América Latina como destino de la expansión bancaria española

La expansión de la banca española a Latinoamérica es uno de los fenómenos más destacados de internacionalización bancaria de los últimos años. La cronología del proceso de compras de bancos latinoamericanos por parte de las instituciones españolas arranca de manera paulatina en 1995 con adquisiciones en Chile, México y Perú. En años sucesivos el proceso se intensi-

ficó de manera notable en lo que respecta tanto al monto de las compras como a los países destinatarios de dicha inversión. El protagonismo de este fenómeno ha correspondido a los dos mayores grupos bancarios españoles: el Banco Santander Central Hispano (BSCH) y el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) (6). A finales de 2000 la inversión acumulada de ambos grupos en América Latina se aproximaba a los 20.000 millones de dólares.

Como ya se señaló, Argentina, México y Brasil concentran el grueso de la exposición de la banca española a la región (un 73%). La significativa presencia de las instituciones financieras españolas se destaca en que conceden el 18% de la financiación bancaria externa que recibe la región de los países desarrollados, siendo sólo superada por Estados Unidos con un 20%. No obstante, como ya se mencionó, estas estadísticas infravaloran la presencia española en el continente, puesto que no incluyen la financiación que las filiales latinoamericanas conceden en su moneda local. A finales de 2000 los activos latinoamericanos en moneda extranjera en el balance del conjunto de los grupos bancarios consolidados de todos los países que reportan al BIS ascendían a 285.000 millones de dólares. Si se añade a esta cifra la financiación concedida por las filiales latinoamericanas de estos grupos en su moneda local, la exposición al riesgo latinoamericano se elevaba a 516.000 millones. La discrepancia entre ambas cifras para el conjunto de las economías desarrolladas da una idea de la importancia de incluir en cualquier análisis sobre internacionalización la financiación total de las filiales latinoamericanas.

El BIS no ofrece datos desagregados de este concepto para los distintos sistemas bancarios. No obstante, sus estimaciones para el tercer trimestre de 2000 elevaban la exposición total de la banca española (incluyendo la financiación de filiales en moneda local) a unos 175.000 millones de dólares, frente a unos 120.000 en el caso estadounidense. Dicho de otra forma, el elevado número de adquisiciones españolas en la zona y el hecho de que éstas se hayan concretado en entidades situadas en las primeras posiciones de sus respectivos rankings nacionales han provocado que la franquicia española en América Latina haya desbancado la estadounidense, que tradicionalmente había liderado la presencia extranjera en la región. Como se observa en el cuadro 2, los mayores grupos financieros españoles eran los dos principales bancos extranjeros en América Latina a finales de 2000.

CUADRO 2
SEIS PRIMEROS GRUPOS FINANCIEROS EXTRANJEROS EN LATINOAMÉRICA
(ACTIVOS CONSOLIDADOS EN MILLONES DE DÓLARES, 2000)

	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú	Venezuela	Total
BSCH	10.912	16.197	15.920	801	29.413	1.326	5.332	79.901
BBVA	8.652	5.003	5.285	1.990	19.302	1.371	2.617	44.220
Citibank	10.344	10.356	7.834	1.353	9.186	846	793	40.712
Bank Boston	11.001	6.618	7.679	153	439	324	—	26.215
ABN Amro	1.711	13.824	3.274	283	64	—	95	19.251
HSBC	5.093	11.603	1.016	—	384	—	—	18.096

Fuente: BSCH, BBVA, Superintendencias y Bancos Centrales (2001).

Los determinantes que han llevado a los bancos españoles a invertir en una región geográficamente tan alejada son de diversa índole, aunque podrían clasificarse en tres grandes grupos: macroeconómicos, bancarios y culturales (7). América Latina es una región emergente y, por tanto, con perspectivas de fuerte desarrollo en los próximos años. El crecimiento económico potencial de la región se estima en un 4,5%, frente al 2,6% de España, el 2% de la UEM o el 3% de Estados Unidos. Además, los ciclos económicos español y latinoamericano presentan una correlación negativa, lo que es un factor deseable de cara a la diversificación del riesgo macroeconómico en un negocio tan cíclico como el bancario.

En lo que respecta a factores más relacionados con los sistemas bancarios locales, el primer factor que hay que mencionar es el bajo grado de bancarización del que parte la región. Por ejemplo, los depósitos sobre PIB alcanzan el 20% en Venezuela frente al 65% de España. Son numerosos los estudios que reflejan que los procesos de desarrollo económico y financiero van unidos. Por tanto, la convergencia de estas economías hacia los niveles de renta de los países más desarrollados llevará aparejada una demanda creciente de servicios financieros.

Los procesos de privatizaciones y liberalización financiera han sido un factor importante a la hora de explicar el momento elegido para la entrada de las entidades españolas en estos países. La apertura de los sistemas bancarios latinoamericanos a las entidades extranjeras ha sido fomentada por las autoridades financieras locales como medio para recapitalizar entidades con problemas, importar técnicas de gestión bancaria de países desarrollados e introducir una mayor competencia en el sistema, así como *importar* una mayor solvencia. En este sentido, la presencia de

bancos extranjeros ha aportado unas mayores perspectivas de estabilidad financiera.

No sólo es el crecimiento de los ingresos lo que ha empujado a los bancos españoles a la región. Los sistemas bancarios latinoamericanos se caracterizan por unas ratios de eficiencia peores que los de los sistemas desarrollados más competitivos. El margen para avanzar en la racionalización de los recursos augura ganancias por esta vía, que en algunos casos ya están empezando a evidenciarse.

Por último, los factores culturales y lingüísticos son un determinante que ha favorecido el establecimiento de los bancos españoles en América Latina, facilitando así la transferencia de *know-how* y la implantación de plataformas tecnológicas comunes.

Cabe destacar que en los últimos años las entidades financieras españolas han diversificado su negocio financiero en la región mediante la adquisición de gestoras de fondos de pensiones. Como es sabido, un elevado número de países de la región (Chile, Argentina y México entre otros) han optado por la implantación de sistemas de pensiones mixtos o privados, lo que ha dado lugar al desarrollo de este negocio. La destacada posición de los dos grandes grupos españoles en el mismo puede observarse en el cuadro 3. La presencia de ambos grupos es muy significativa en los países considerados, poniendo de manifiesto la exportación a América Latina del modelo de banca universal que caracteriza las actividades de estos grupos en sus mercados de origen.

Las inversiones que han realizado los bancos españoles en América Latina distan de haber alcanzado su punto de maduración. En primer lugar, los primeros años de establecimiento se han visto enturbiados por las turbulencias financieras por las que ha atravesado la región en los años 98 y 99. En segundo lugar, en muchos países la

CUADRO 3
FONDOS DE PENSIONES EN LATINOAMÉRICA EN 2000

País	BBVA		BSCH	
	Patrimonio mn de USD	Cuota porcentaje	Patrimonio mn de USD	Cuota porcentaje
Argentina	3.977	20	4.594	25
Bolivia	2.405	100	—	—
Chile	11.301	32	3.978	11
Colombia	2.270	nd	499	14
Ecuador	8	10	—	—
El Salvador	235	52	—	—
México	5.512	23	1.495	9
Panamá	90	25	—	—
Perú	683	25	775	29
Uruguay	—	—	71	9
TOTAL	26.481	29	11.411	14

Fuente: Informes Anuales de las entidades (2001).

política comercial sigue siendo expansiva, lo que implica la apertura de nuevas oficinas y un incremento de los gastos. En tercer lugar, en los primeros años de establecimiento se suelen acometer inversiones, como la instalación de sistemas o plataformas informáticas, que suponen aumentos de costes. Por último, las entidades españolas están siguiendo una acelerada política de amortización de los fondos de comercio generados. La superación de estos efectos y el desarrollo económico y financiero son las claves de futuro del negocio bancario de las entidades españolas en la región.

4. Europa: la asignatura pendiente

La pertenencia a la UEM supone un aumento en el tamaño natural de los mercados de referencia lo que, en el caso del sector bancario, debería corresponderse con entidades financieras de mayor tamaño. Estas expectativas se vieron cumplidas en el primer año de existencia del euro, gracias a un intenso proceso de fusiones nacionales. En España, los dos mayores grupos bancarios españoles fueron protagonistas de esta tendencia al ser resultado de sendas fusiones en 1999, que les catapultaron a las posiciones segunda y tercera por capitalización bursátil de la zona euro por detrás del Deutsche Bank alemán.

La creación de la Unión Económica y Monetaria (UEM) supone la eliminación del riesgo de tipo de cambio en el conjunto del área, lo que debería apoyar una diversificación transfronteriza del aho-

rrero. Además, la existencia del denominado pasaporte comunitario, que permite a cualquier entidad de crédito autorizada en un país de la UE prestar sus servicios en el resto de países del área, debería contribuir a reducir las barreras de entrada a los respectivos mercados europeos nacionales, facilitando el establecimiento de bancos europeos en otros países del Viejo Continente y creando un entorno de mayor competencia entre países.

Sin embargo, los acontecimientos en el panorama bancario europeo en los dos años de existencia del euro, han decepcionado las expectativas de muchos analistas que preveían que la llegada del euro serviría de detonante para la rápida aparición de bancos que extendieran su operativa más allá de su mercado doméstico.

De hecho, los intentos realizados hasta ahora han sido escasos y, en muchas ocasiones, fallidos. Los motivos que han impedido este tipo de operaciones son de diversa naturaleza. En primer lugar, los resultados de una fusión transfronteriza son más inciertos, puesto que el margen de reducción de costes es más limitado y las posibles sinergias son más difíciles de estimar. En segundo lugar, a pesar de que las Directivas comunitarias establecen cierto grado de armonización en algunos aspectos, lo cierto es que los entornos regulatorios, las normas contables, la fiscalidad, los procedimientos de contratación laboral, los productos financieros que se comercializan y las culturas empresariales, siguen siendo muy diferentes. En este sentido, se puede afirmar que la lentitud con la que se está produciendo el proceso de integración financiera es una de las

principales rémoras a las que se enfrenta el sector financiero europeo. En tercer lugar, algunas autoridades nacionales europeas han mostrado una fuerte oposición a la compra de entidades financieras con una posición relevante en su país por parte de entidades financieras de otros países del área. Todos estos factores ponen claramente en entredicho los beneficios potenciales de una unión monetaria.

Por tanto, no es de extrañar que, ante todos estos impedimentos, las fusiones bancarias transnacionales hayan sido muy escasas. En España la más relevante fue la adquisición por parte del Grupo BSCH de los bancos lusos Totta & Açores y Crédito Predial Portugués. Esta operación fue el resultado de un largo proceso de negociaciones que llegó hasta la Comisión Europea, por el que el banco español consiguió una cuota de mercado en el país vecino superior al 10%. De hecho, Portugal, por motivos de proximidad, es el único país en donde los bancos españoles tienen una presencia significativa en banca minorista.

En estas circunstancias, los grandes bancos europeos, y también los españoles, han optado por el establecimiento de alianzas con las que intensificar el contacto con otras instituciones europeas. En la mayor parte de los casos, estas alianzas comprenden un intercambio accionarial, la presencia en los consejos de administración y la colaboración en negocios específicos. Como se observa en el cuadro adjunto los grupos financieros españoles tienen participaciones significativas en instituciones de Alemania, Francia, Italia, Portugal y Reino Unido. Además de las participaciones directas en instituciones financieras, en algunos casos se han puesto en marcha filiales conjuntas en determinados negocios (8).

5. Implicaciones para Latinoamérica y España

Considerando la aún escasa presencia de los bancos españoles en Europa, la valoración de los efectos de la mayor internacionalización de los bancos españoles sólo puede realizarse a la luz de la experiencia latinoamericana. El primer efecto importante de la expansión hacia el Nuevo Continente ha sido la mejora en las valoraciones bursátiles de estas instituciones con posterioridad al inicio de su expansión. La dispersión entre los PER (Price Earnings Ratio) de los tres principales bancos españoles no era muy elevada en 1995 (B. Santander 13, BBV 12 y B. Popular 11). Cinco años más tarde el mercado juzgaba que la capacidad de generación de beneficios futuros de los dos mayores gru-

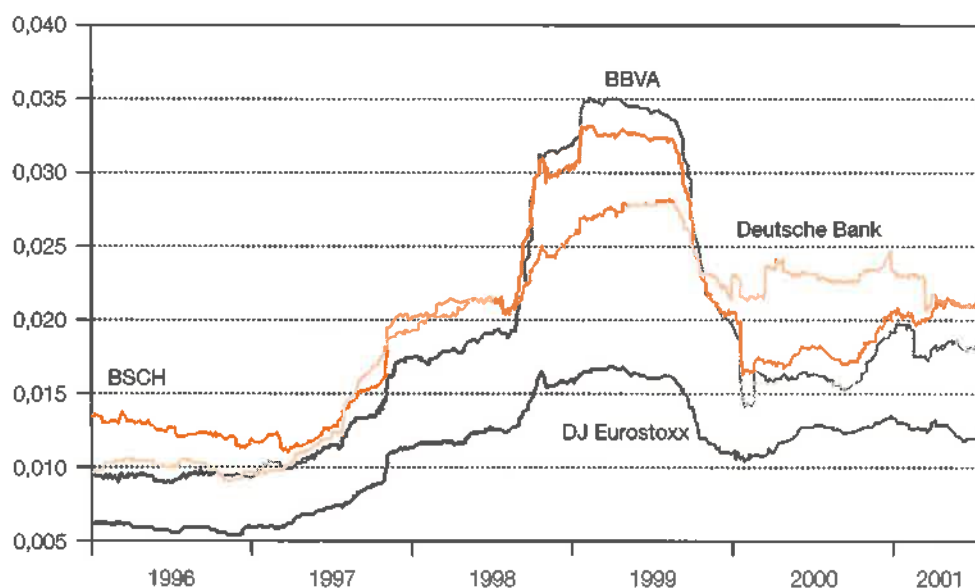
pos era superior a la de otros bancos que optaron por una estrategia más centrada en el mercado nacional (22, 21 y 15, respectivamente).

Sin embargo, como toda inversión de alto rendimiento, la posición estratégica de los bancos españoles en América Latina ha supuesto que en momentos de incertidumbre financiera se produzca un incremento de la volatilidad de los precios de los títulos de los bancos españoles. El episodio más destacado de este fenómeno se vivió en la crisis asiática en otoño de 1998 y la posterior devaluación del real brasileño en enero de 1999, así como las turbulencias asociadas a la crisis argentina en 2001. Por tanto, la presencia en Latinoamérica parece haber generado un incremento de la volatilidad de los precios de las acciones de los bancos españoles. No obstante, ello parece formar parte de un fenómeno más generalizado a escala internacional.

En efecto, como se puede apreciar en el gráfico 2, la desviación típica anual de los rendimientos diarios de las acciones e índices considerados en el gráfico ha aumentado de manera notable en los últimos cinco años. Este efecto se observa en la evolución de otros bancos europeos con escasa presencia en la región (Deutsche Bank y BNP-Paribas) y de índices bursátiles como el Ibex español o el Eurostoxx de la zona UEM. La globalización del ahorro internacional, o las intensas fases alcistas y bajistas experimentadas por los sectores tecnológicos de los distintos países que, acompañados de un insuficiente *free-float*, condujeron a una cierta sobrevaloración y a un exceso de volatilidad de las bolsas internacionales, podrían ayudar a explicar este fenómeno. Sin embargo, estos factores dificultan determinar qué proporción del aumento en la volatilidad de las acciones de los bancos españoles puede atribuirse a su exposición latinoamericana.

Los momentos de crisis en la región vienen caracterizados por un incremento de la correlación entre los precios de las acciones de los bancos españoles y los índices de renta variable de los países emergentes. No obstante, fuera de estos episodios y con una perspectiva de medio plazo, las correlaciones de los bancos españoles con la región han permanecido en umbrales relativamente reducidos. De hecho, la correlación del valor de las acciones de los grandes grupos bancarios españoles con el índice de bolsa europeo o el mayor banco de la zona UEM, el Deutsche Bank, frente a las correspondientes a los índices de bolsa latinoamericanos, aparece apuntar que los factores sectoriales y europeos siguen dominando sobre el factor latinoamericano (véanse gráficos 3 y 4).

GRÁFICO 2
VOLATILIDAD DE LOS RENDIMIENTOS DIARIOS EN BOLSA



Fuente: Datastream, BBVA.

No obstante, la importancia de la franquicia latinoamericana para el sistema bancario español es y continuará siendo cada vez mayor. De acuerdo con las propias entidades, a finales de 2000 el 31% de los activos del Grupo BSCH y el 17% de los activos del Grupo BBVA se situaban en América Latina. El 24% de los beneficios de Grupo BSCH y el 21% de los beneficios del Grupo BBVA fueron generados por las filiales bancarias en la zona.

Las elevadas ganancias potenciales de estos mercados contribuirán a compensar un comportamiento menos dinámico que en el pasado del negocio bancario tradicional del mercado doméstico derivado de unos tipos de interés estructuralmente más bajos que en el pasado y de un sistema bancario y financiero que puede calificarse de maduro.

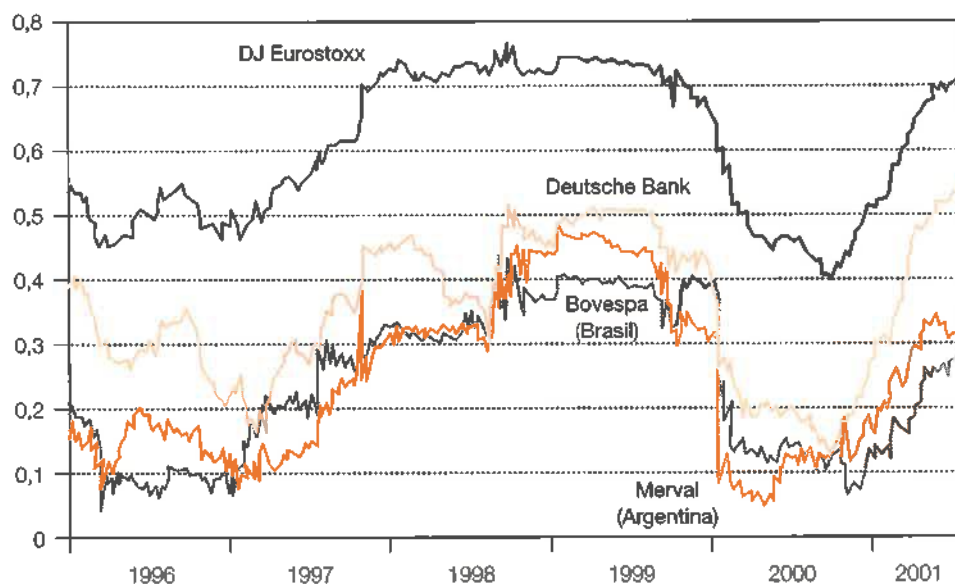
6. Perspectivas

Aunque es probable que las entidades de crédito españolas realicen alguna nueva adquisición en América Latina, con el objetivo de reforzar su presencia en aquellos países en los que su cuota de mercado es aún relativamente baja, la significativa presencia de las entidades españolas en la región sugiere que el grueso de la expan-

sión hacia la región está ya concluido. La inversión latinoamericana debería entrar en los próximos años en una fase de consolidación y maduración, incrementando su importancia relativa dentro de los balances y cuentas de resultados de las entidades matrices españolas. No obstante, la destacada presencia de los bancos españoles en países como México, con vínculos económicos muy estrechos con Estados Unidos, y la creciente proporción de población latina en este país, puede servir a las instituciones de crédito españolas de puente hacia el mercado financiero norteamericano.

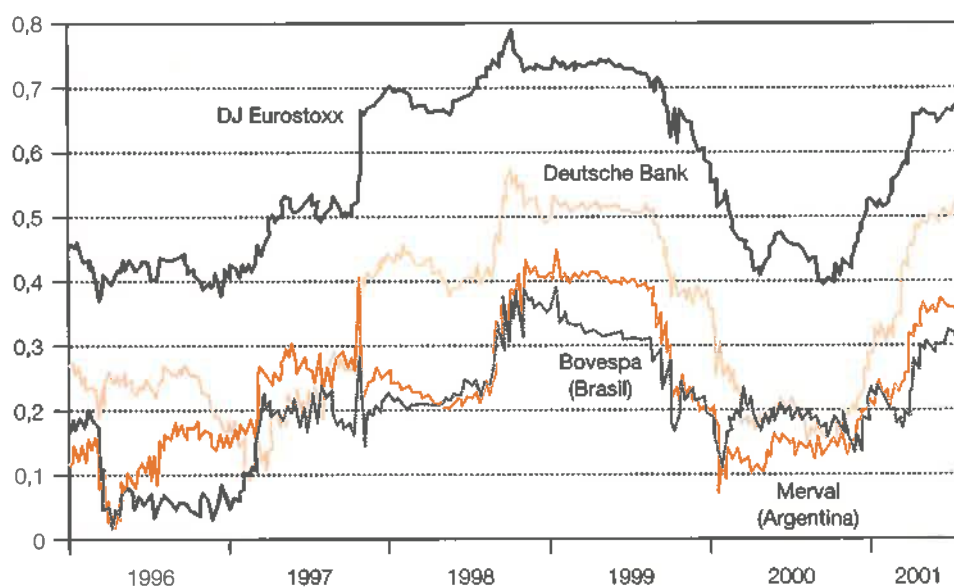
Muy diferentes son las perspectivas para el mapa bancario europeo, aún sin definir. Los obstáculos para la consecución de una fusión verdaderamente internacional son aún lo suficientemente importantes como para que ningún gran banco español se haya aventurado a dar ese paso. No obstante, existen algunos factores que señalan que la integración entre los sistemas bancarios europeos puede intensificarse en el medio plazo. La puesta en circulación del euro facilitará la comparabilidad de ofertas entre entidades de distintos países, aunque estas instituciones ya no necesitan de una presencia física muy intensa para iniciar una toma de contacto con otros mercados europeos. Así, en la actualidad existen en

GRÁFICO 3
CORRELACIÓN EN BOLSA A DOCE MESES
(BBVA)



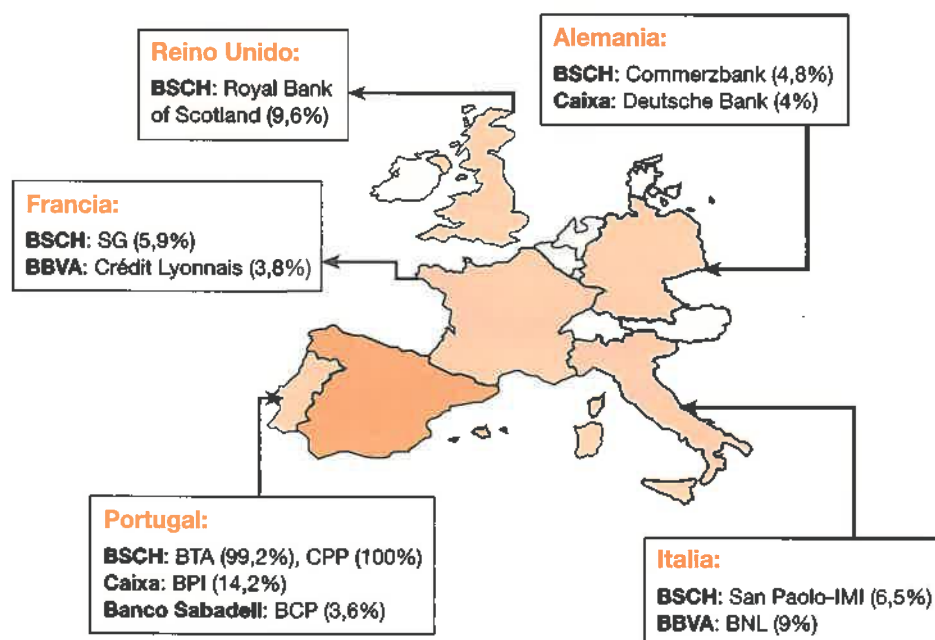
Fuente: Datastream, BBVA.

GRÁFICO 4
CORRELACIÓN EN BOLSA A DOCE MESES
(BSCH)



Fuente: Datastream, BBVA.

GRÁFICO 5
PRINCIPALES ALIANZAS BANCARIAS EUROPEAS
(2000)



España instituciones financieras europeas que, a través de canales alternativos a la sucursal bancaria, como la banca telefónica o Internet, están siendo muy dinámicas en la captación de recursos financieros. Iniciativas como la elaboración de códigos de conducta voluntarios sobre determinados productos financieros, como el suscrito recientemente sobre la información de créditos-vivienda, o el avance en las medidas contenidas en el Plan de Servicios Financieros, deberían ayudar a eliminar las barreras que dificultan conseguir economías de escala y alcance en un contexto europeo en el largo plazo.

Si el proyecto europeo avanza, la aparición de bancos con implantación en varios países del entorno será inevitable. De hecho, existen numerosos ejemplos en Europa que ponen de manifiesto que un grado de integración económica y financiera alto va siempre acompañado de movimientos al exterior de las principales instituciones financieras (gráfico 5). Escandinavia o Benelux son ejemplos de este fenómeno. Las alianzas estratégicas suscritas por las entidades españolas sugieren que éstas están siguiendo con atención los movimientos sectoriales en Europa. De pro-

ducirse un movimiento de consolidación transnacional de la suficiente intensidad, las entidades españolas podrían optar por sumarse a esta estrategia para mantener la destacada posición que han alcanzado en Europa. En este sentido, la franquicia latinoamericana sitúa a las principales instituciones financieras españolas en una posición única en Europa de cara a afrontar movimientos transfronterizos en el Viejo Continente. □

NOTAS

- (1) *The Banker*, febrero 2001.
- (2) Ello contrasta con el número de oficinas en España, que durante el mismo período aumentaron en 3.579. No obstante, este crecimiento se deriva de la intensa expansión de las cajas de ahorro (4.799 nuevas sucursales), puesto que los bancos sí que han reducido su número de sucursales.
- (3) *The BIS Consolidated International Banking Statistics*.
- (4) La información sobre los activos consolidados de la banca española frente a los países que reportan al BIS (Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Irlanda, Italia, Japón, Holanda, Portugal, Suecia, Suiza, Reino Unido y Estados Unidos), cuya clasificación

coincide con la de las economías más desarrolladas, sólo está disponible a partir de 1999.

- (5) Aunque no se incluye en la tabla, los activos exteriores del sistema bancario español en los centros off-shore representan un significativo 4% del total.
- (6) Otras entidades españolas también han establecido algún tipo de presencia en la región, aunque de una magnitud muy inferior.
- (7) Para mayor detalle sobre esta sección véase Hemansanz y Sebastián (2000).
- (8) Por ejemplo, el Banco Popular cuenta con dos bancos participados al 50% con el banco alemán Hypovereinsbank y el Banco Comercial Portugués (BCP) respectivamente. El Banco de Sabadell ha creado, junto con su socio portugués BCP, un banco por Internet (Activo Bank) que opera en España y Portugal.

BIBLIOGRAFÍA

- Bank of International Settlements. (Varios años): *The BIS Consolidated International Banking Statistics*.
- Claessens, S.; Demirgüç, A., y Huizinga, H. (1998): «How does foreign entry affect the domestic banking market?», *World Bank Policy Research Working Paper*, núm. 1.918.
- Hemansanz, C., y Sebastián, M. (2000): «The Spanish Banks' Strategy in Latin America», *SUERF Studies*, núm. 9.
- The Banker (2001): «Global Perspectives», *The Banker*, febrero 2001.

RESUMEN

El sistema bancario español ha experimentado un intenso proceso de internacionalización en los últimos años. Éste se ha centrado básicamente en la adquisición de instituciones financieras latinoamericanas (bancos comerciales en una primera etapa y gestoras de fondos de pensiones en una segunda). De esta forma, los bancos españoles se han constituido como las entidades financieras extranjeras con mayor presencia en la región. Los determinantes de esta estrategia pueden agruparse en tres tipos: macroeconómicos, bancarios y culturales. A pesar de los mayores vínculos económicos, monetarios y financieros que nos unen con Europa, las operaciones bancarias transfronterizas en el Viejo Continente son aún escasas.

Palabras clave: Internacionalización, Sistemas bancarios, Latinoamérica, Integración europea.

Algunas ideas sobre cajas de ahorros

Como es conocido, las cajas de ahorros constituyen en España un conjunto formado por 47 entidades de crédito que administran más de la mitad de los depósitos interiores del sistema y que tienen una forma jurídica peculiar, pues son fundaciones de naturaleza privada en lugar de sociedades anónimas o entidades cooperativas.

Respecto a ellas, a su peculiar forma jurídica y a la composición de sus órganos de gobierno, se han desatado numerosas polémicas a lo largo de las últimas décadas, debido sobre todo a las muy diversas pautas que siguen las regulaciones de las distintas comunidades autónomas sobre estas entidades. Los conflictos que han generado esas normas han sido tan numerosos y variados que muchos piensan que la regulación de las cajas debería ser objeto de algún tipo de acuerdo o consenso entre las distintas fuerzas políticas y sociales (1), especialmente cuando esa regulación continúa todavía planteando algunos problemas que serán objeto de análisis en este trabajo.

Quizá la primera reflexión que haya de hacerse sobre las cajas de ahorros deba referirse a la necesidad de alcanzar un concepto común y homogéneo de estas entidades y de la misión que deben desempeñar, pues en la legislación española de ámbito nacional no se contiene una definición precisa de lo que ha de entenderse por caja de ahorros ni de su misión en la sociedad, aunque los rasgos que mejor las caracterizan se encuentren bien especificados, pero dispersos, en las muchas normas que las han regulado desde su creación en 1835.

La segunda reflexión que posiblemente haya de plantearse respecto a las cajas de ahorros es la relativa a los aspectos que, además de su definición o conceptualización, deberían ser modificados homogéneamente en las diferentes legislaciones, tanto en el ámbito nacional como en el autonómico, al objeto de dotar a estas entidades de las capacidades necesarias para subsistir en el mundo financiero actual.

Estos dos planos de reflexión serán, en consecuencia, los que tratarán de desarrollarse en este trabajo, que no pretende más que exponer algunas ideas que, previo el necesario análisis y debate, puedan servir quizá para abrir el camino al necesario consenso sobre las soluciones más adecuadas a algunos de los problemas que hoy se plantean a las cajas de ahorros.

Manuel Lagares (*)

Catedrático de Hacienda Pública de la Universidad de Alcalá, Decano-Presidente del Colegio de Economistas de Madrid y Director General Adjunto de la Confederación Española de Cajas de Ahorro

1. Definición legal de las cajas de ahorros

Definir que es una caja de ahorros no es tarea fácil en España porque las leyes vigentes evitan

cuidadosamente dar un concepto de estas entidades. De ahí que para definir lo que es una caja de ahorros haya de recurrirse no solo a la legislación en vigor sino también a las normas que históricamente las han regulado, extrayendo de esas normas las características que las han venido delimitando y que aún hoy permiten diferenciarlas de las restantes entidades de crédito.

Ha de reconocerse que, al menos parcialmente, esa tarea la ha llevado ya a término el Tribunal Constitucional, que ha concluido en algunas de sus sentencias que las cajas de ahorros han de ser consideradas como entidades de crédito constituidas como fundaciones privadas, aunque con características propias derivadas de la actividad que desarrollan y de las regulaciones especiales a las que están sometidas (2).

Es evidente que el concepto anterior es de gran interés pero incompleto, por lo que para complementarlo resulta conveniente analizar cuáles han venido siendo las tareas encomendadas a las cajas de ahorros por las disposiciones legales, pues sólo integrando esas tareas con la concepción jurisprudencial de las cajas que acaba de exponerse podrá llegarse a una definición más amplia y descriptiva de estas entidades.

1.1. La misión social de las cajas

Las disposiciones sobre cajas de ahorros han sido muy variadas en España pero, desde la Real Orden de 3 de abril de 1835 que las crea hasta hoy, casi todas las normas que las han regulado han ido configurando un importante conjunto de tareas encomendadas especialmente a estas entidades. Un resumen sistemático de esas tareas conduce al siguiente catálogo:

- *Dedicarse preferentemente a fomentar y movilizar el ahorro en condiciones de seguridad y rentabilidad* (3). Este fue el motivo más importante de entre los que justificaban el nacimiento de las cajas de ahorros en la Real Orden de 3 de abril de 1835. El hecho de que las cajas de ahorros administren hoy el 53,7% de los depósitos interiores del sistema crediticio español, cuando en 1990 administraban sólo el 40,85% de tales depósitos, y de que concedan el 42,7% de los créditos del sistema, cuando en 1990 tan sólo concedían el 32,7% de esos créditos, confirma tanto la importancia alcanzada por las cajas en el cumplimiento de esa tarea como su vigencia en la sociedad española actual.

- *Evitar la exclusión respecto a los servicios financieros*, tratando de que tales servicios lleguen a todos los ciudadanos y empresas y a todos los

lugares del país. Puede decirse que esta es la segunda motivación de la Real Orden de 1835 por la que se crean las cajas de ahorros. El hecho de que hoy el 38,2% de las sucursales de las cajas, frente a un 25,0% de las sucursales bancarias, se sitúen en municipios españoles de menos de 10.000 habitantes, confirma su papel en la lucha contra la exclusión geográfica. Ese papel se refuerza, además, con su atención a servicios financieros dirigidos a colectivos poco apreciados por otras entidades, tales como los pensionistas de bajos ingresos, las personas adquirentes de viviendas de protección oficial, los inmigrantes y otros similares.

- *Acrecentar la competencia respecto a los servicios financieros*, consiguiendo de ese modo mejores condiciones y precios más reducidos. Esta es la versión actualizada, dentro de los principios que rigen los mercados competitivos, del objetivo tradicional de lucha contra la usura, encomendado a las cajas de ahorros desde los primeros tiempos de su aparición. Ese objetivo se asigna a las cajas cuando, por la Real Orden de 17 de abril de 1839, se asocia indisolublemente a estas entidades con los montes de piedad, que habían venido siendo hasta entonces los encargados de esta importante tarea a través de sus préstamos prendarios a muy bajo interés. En la actualidad, gracias a la existencia de 47 cajas de ahorros independientes, nuestro sistema financiero presenta un grado de concentración de 1.028 puntos, medido por el índice Herfindahl-Hirschman. Hay que advertir que ese valor se encuentra ya muy próximo a los propios de una situación de oligopolio (4). Si por cualquier causa desaparecieran las cajas de ahorros en España, el índice Herfindahl-Hirschman de nuestro sistema financiero pasaría a tener un valor superior a los 2.000 puntos, expresivo de una situación clara de oligopolio, con muy negativos efectos sobre condiciones y tarifas. Por tanto, la existencia de las cajas de ahorros acrecienta notablemente el nivel de competencia en el sistema financiero español, con lo que las cajas, manteniendo la competencia, cumplen hoy con su objetivo fundacional de luchar contra la usura.

- *Aplicar sus excedentes como fundaciones a su propio reforzamiento patrimonial y a la financiación de bienes y servicios sociales para la comunidad en que se incardinan y ejercen su actividad*. La aplicación de los beneficios de las cajas de ahorros exclusivamente a dotar las reservas y a efectuar obras sociales se contiene ya en las disposiciones del Real Decreto de 29 de junio de 1853. Desde entonces, las cajas han venido cumpliendo rigurosamente con esta tarea. En el ejercicio 2000 destinaron a sus obras sociales 144.206

millones de pesetas. En los últimos cinco años, 581.223 millones de pesetas. Mantuvieron abiertos en el 2000 más de 4.357 centros de obra social distribuidos por toda España y efectuaron en ese año más de 140.899 actividades de esta naturaleza, lo que prueba no sólo el cumplimiento riguroso por las cajas de esa tarea sino también la vigencia e importancia de la misma en la sociedad española de hoy.

Estas cuatro tareas, encomendadas a las cajas por las normas que las han venido regulando desde su aparición en España a mitad del siglo XIX, se encuentran en plenitud de vigencia también en la actualidad —como lo demuestran los datos que acaban de exponerse— e integran lo que se entiende como *misión social* de las cajas. Por ello, tales tareas deberían formar parte de una definición amplia de lo que hoy son las cajas de ahorros.

1.2. *Hacia un concepto común de cajas de ahorros*

La misión social de las cajas tal y como acaba de describirse no cierra, desde luego, la serie de características propias y consustanciales a estas entidades. Desde principios del siglo XX sobre todo, las cajas de ahorros se han caracterizado en España por cooperar ampliamente entre ellas para alcanzar sus finalidades, y prueba de esa cooperación fue la creación en 1928 de la Confederación Española de Cajas de Ahorros, no sólo como mera asociación de entidades, sino también como centro para el mantenimiento de servicios operativos en común, lo que la distingue claramente de otras asociaciones de entidades de crédito.

Además, las cajas han mantenido de siempre fuertes vínculos con el territorio de su sede social, asociando a sus órganos de gobierno a las autoridades e instituciones más representativas del mismo y centrando sus operaciones exclusivamente en ese ámbito hasta hace bien poco. La aparición de las comunidades autónomas ha reforzado notablemente esos vínculos territoriales, impregnando fuertemente las leyes nacionales y autonómicas sobre las mismas.

Finalmente, los criterios de libertad que a partir de 1977 se han ido introduciendo en el sistema financiero han conducido a que sean las reglas del mercado las que establezcan precios y condiciones en la actividad de las cajas de ahorros, que han logrado conjugar tales criterios con el continuado cumplimiento de las tareas que integran su misión social gracias precisamente a su forma institucional de fundaciones privadas, como más adelante se describe.

Partiendo, pues, de la conceptualización de las cajas de ahorros que ha efectuado el Tribunal Constitucional, añadiendo a la misma las tareas que integran actualmente la *misión social* de estas entidades y atendiendo a los otros rasgos bien definidos que acaban de exponerse, resulta posible construir una conceptualización descriptiva de lo que son las cajas de ahorros, conceptualización que podría quizá resultar así: *Las cajas de ahorros son entidades crediticias constituidas como fundaciones especiales de naturaleza privada; que se orientan al fomento y a la movilización del ahorro en condiciones de seguridad y rentabilidad; que tratan de impedir la exclusión personal y geográfica en los servicios financieros; que coadyuvan a mantener la competencia en la prestación de tales servicios; que actúan bajo criterios de libre mercado en cuanto a sus condiciones y precios; que dedican sus beneficios como fundaciones a su propio reforzamiento patrimonial y a obras y actividades sociales, y que conservan una fuerte vinculación con el territorio de su sede social, cooperando ampliamente entre sí para el cumplimiento de sus finalidades.*

La descripción anterior de lo que constituye una caja de ahorros, en esos términos o en otros parecidos, debería ser común a la legislación emitida por las distintas comunidades autónomas, dotando de unidad al concepto legal de este tipo de entidades. Esa definición legal común de las cajas de ahorros, en los términos más arriba señalados o en otros similares, así como una descripción concordante de las finalidades u objetivos que integran su misión social, eliminaría muchos de los conflictos y polémicas que en los últimos años se han abierto respecto a estas entidades, proporcionando una base normalizada a las legislaciones autonómicas sobre cajas de ahorros.

1.3. *Relaciones entre forma institucional y misión social*

Hay que subrayar que las tareas que constituyen e integran la misión social de las cajas de ahorros resultan posibles debido a la forma institucional de fundaciones privadas que mantienen las cajas, lo que les exime de retribuir a su capital (5) y les permite aplicar los fondos que pudieran destinarse a esa retribución a la atención de tan costosas finalidades. Dos precisiones adicionales resultan necesarias en este respecto. La primera, que sin esa peculiar forma institucional de fundaciones no resultaría posible que las cajas hubieran cumplido hasta hoy con esas cuatro costosas tareas en las que se concreta su misión social. La segunda, que

el hecho de no tener que retribuir a su propio capital no significa que sus operaciones no se orienten bajo criterios de mercado, como corresponde a cualquier entidad privada eficiente.

Como ha podido comprobarse por los datos anteriores, sin la existencia de las cajas no se movilizaría en España el ahorro con la facilidad con que hoy se hace, existirían en nuestro país importantes niveles de exclusión personal y geográfica respecto a los servicios financieros, la competencia en estos servicios se reduciría hasta situaciones claramente oligopolísticas y, finalmente, la sociedad española no disfrutaría de los cuantiosos bienes sociales que financian las cajas con sus excedentes. Esas son ya razones suficientes para justificar la existencia de las cajas de ahorros. Pero a esos argumentos hay que añadir que las cajas de ahorros se han mostrado hasta ahora como muy eficientes y plenamente capaces de competir en los mercados, ganando en ellos cuota frente a sus competidores, pese a estar configuradas como fundaciones privadas y no como sociedades de capital.

1.4. Transformación de las cajas en sociedades anónimas

Como ha podido comprobarse, las cajas de ahorros han adoptado la forma institucional de fundaciones de carácter privado desde su aparición en 1835, quedando siempre reguladas por una legislación especial constituida hoy por la Ley de Órganos Rectores de 1985, que se complementa con diversas normas promulgadas por las comunidades autónomas. Con esta configuración institucional las Cajas de Ahorros, en dura competencia con las demás entidades de crédito, han sabido cumplir eficientemente con todas y cada una de las tareas que integran su misión social.

Ha de señalarse que todas esas tareas continúan siendo necesarias en la España actual. De ahí que, si todas ellas las han cumplido las cajas con su actual configuración institucional, resulte fácil entender que la forma fundacional de estas entidades constituye una característica que debería preservarse, pues de otro modo podrían quedar desatendidos los diversos aspectos que integran su misión social, con grave daño para nuestro sistema financiero y para la sociedad española en su conjunto.

Sin embargo, con bastante frecuencia hace unos años y con menor intensidad en los últimos, se ha venido planteando la necesidad de transformar las cajas de ahorros en sociedades anóni-

mas, utilizando para ello los cauces y procedimientos que se han seguido en otros países de Europa. La justificación de tan importante cambio se ha pretendido encontrar en distintos argumentos, entre los que destacan dos principales: en primer término, el de la necesaria capitalización de las cajas, que se vería facilitada por la posibilidad de emitir acciones, y, en segundo lugar, el de la mayor eficiencia en su gestión que podría alcanzarse con la transformación indicada.

Frente a las ventajas que se esperan de esa transformación es posible observar, en primer término, que —como ya se ha indicado— la forma de sociedades anónimas conduciría a las cajas a incumplir su misión social, dificultando el fomento y la movilización del ahorro popular, extendiendo la exclusión de los servicios financieros, reduciendo peligrosamente los niveles de competencia y privando a la sociedad española de un importante conjunto de bienes y servicios sociales financiados hoy con sus beneficios. No son predicciones sin fundamento, sino la precisa descripción de lo que está ocurriendo en otros países de Europa que han perdido sus cajas de ahorros al haberlas transformado en sociedades. Cuando las cajas como tales desaparecen de un sistema financiero, esas son las consecuencias que cabe esperar, como ha ocurrido en el sistema financiero británico, según se desprende del *Informe Cruickshank* (6) y como también ocurre en el sistema financiero norteamericano, al menos en opinión reiterada del presidente de la Reserva Federal, Alan Greenspan, sobre la situación de exclusión de los servicios financieros en que se encuentran hoy muchas familias americanas.

En segundo lugar, no puede perderse de vista que, aunque la transformación en sociedades y subsiguiente emisión de acciones podría constituir un buen instrumento para permitir a las cajas que incrementasen sus recursos propios, también existen otras soluciones que igualmente permitirían conseguir resultados similares sin que estas entidades dejaran de ser fundaciones privadas. Tal es el caso de las cuotas participativas o de las participaciones preferentes emitidas por sociedades filiales consolidables que se analizan más adelante. Ambos instrumentos pueden solucionar sobradamente las necesidades de capital que se presentan a las cajas de ahorros sin atentar contra su forma institucional de fundaciones privadas. Las cajas de ahorros noruegas, por ejemplo, siguen siendo fundaciones privadas, pese a que más del 60% de sus recursos propios provienen hoy de la emisión de sus *certificados de capital primario*, que es como en ese país han denominado a unos

títulos parecidos en algunas de sus características a las cuotas participativas españolas.

Como hay que prever que en el futuro aumente la necesidad de recursos propios, la introducción de mejoras en la regulación de las cuotas participativas, tal y como se propugna más adelante, podría permitir a las cajas la utilización de las mismas sin necesidad de transformarse en sociedades.

En tercer lugar, la transformación de las cajas de ahorros en sociedades no garantizaría un mejor control sobre su gestión. Como la experiencia española reciente demuestra, en las sociedades anónimas con un accionariado muy atomizado el control ejercido realmente por los accionistas sobre la gestión de los administradores suele ser muy reducido. Precisamente ha sido en el sector bancario y con entidades que eran sociedades donde se han producido las principales crisis financieras españolas. En cambio, las cajas de ahorros han resultado mucho más estables pese a su forma institucional de fundaciones privadas, como lo prueba la mínima utilización que han tenido que hacer de su Fondo de Garantía de Depósitos.

Realmente el control o monitorización de la gestión de una empresa se efectúa de forma más eficiente por los propios mercados, a través de la cotización continuada de los títulos representativos de su capital, que por los accionistas a través de juntas generales y consejos. Por ello, para que una eficiente monitorización de la gestión se extendiese efectivamente a las cajas bastaría con que las cuotas participativas de estas entidades tuvieran cotización continuada en bolsa. No resultaría necesario que tales títulos tuviesen derechos políticos, configurándose como acciones ordinarias para lograr tal objetivo, sino sólo que estuviesen sometidos a una valoración continuada por los mercados. En consecuencia, tampoco se necesita transformar a las cajas de ahorros en sociedades anónimas para que los mercados lleguen a ejercer una adecuada vigilancia sobre su gestión.

Además, la transformación de las cajas de ahorros en sociedades de capital no garantizaría el mantenimiento de sus tradicionales raíces territoriales ni la proximidad de sus decisiones al cliente, ya que éstas no son las formas habituales en que suelen conducir sus negocios las restantes entidades financieras.

Finalmente, la transformación de las cajas de ahorros en sociedades de capital desencadenaría, con toda seguridad, un proceso de concentración, a través no sólo de fusiones entre diferentes cajas de ahorros sino, sobre todo, mediante compras de estas entidades por bancos nacio-

nales o extranjeros, lo que conduciría casi inevitablemente a la práctica desaparición de las cajas de ahorros como tales. Este es, lamentablemente, el caso de las antiguas cajas de ahorros italianas, transformadas no hace mucho en sociedades anónimas. En España, ese proceso de concentración conduciría a una reducción muy significativa del número de entidades de crédito, con la correspondiente degradación de los actuales niveles de competencia, lo que elevaría el grado de concentración en el sistema financiero español hasta valores inaceptables, pues en el subsector bancario de nuestro país dos importantes grupos controlan más del 70% de todos los activos de ese subsector. Afortunadamente, tan alto grado de concentración en el subsector bancario se ve contrarrestado por el número y dimensión de las cajas de ahorros, de modo que el grado de concentración en el conjunto del sistema financiero resulta todavía aceptable. Pero si las cajas se transformasen en sociedades anónimas, los procesos de concentración que se desencadenarían de inmediato extenderían a todo el sistema financiero la situación duopolística en que se mueve hoy el subsector bancario.

De ahí que haya de concluirse que no parece necesario cambio alguno en la naturaleza institucional de las cajas de ahorros, que deberían seguir siendo fundaciones privadas. Hay que subrayar a este respecto que en tal sentido se han pronunciado reiteradamente, además, las distintas fuerzas políticas españolas. Sin embargo, nuestras leyes deberían introducir un concepto común de cajas de ahorros que reforzase la actual configuración institucional de estas entidades y su misión social.

2. Otros cambios en las normas sobre cajas de ahorros

Respecto al futuro, la supervivencia de las cajas de ahorros no será tan solo consecuencia de que logren superar los debates sobre su forma institucional y su misión social, sino también y sobre todo, de que mantengan altos niveles de eficiencia como entidades financieras, pues sólo terminarán subsistiendo las entidades eficientes. Sin embargo, algunas circunstancias organizativas y de gestión, así como el papel cada vez más destacado que en ellas desempeñan determinados entes de naturaleza pública, están afectando a las cajas de ahorros y quizá puedan, a más largo plazo, poner en riesgo los altos niveles de eficiencia que vienen alcanzando y, consecuentemente,

sus posibilidades de supervivencia. De ahí que este sea otro de los problemas a los que tienen que enfrentarse actualmente las cajas de ahorros y sobre cuyas soluciones se necesitaría alcanzar un amplio acuerdo social.

Junto a los debates abiertos respecto a la forma institucional, a la misión social y a la eficiencia de las cajas de ahorros, las nuevas tecnologías y los cambios en los mercados están generando también fuerzas que pueden inducir procesos de cambio en las cajas. Quizá las más importantes de esas fuerzas sean las que exigen cuantías crecientes de recursos propios, necesarias para garantizar y sostener el crecimiento de la actividad. Como es bien conocido, los capitales propios constituyen hoy, tanto por razones económicas como por exigencias legales, una variable clave en la gestión de cualquier entidad de crédito. El aumento casi continuo de los capitales propios resulta, por tanto, condición necesaria y variable estratégica para enfrentarse a los retos de la nueva tecnología, al crecimiento de los mercados y a unas demandas cada vez más complejas por parte de los clientes.

Sin embargo, el aumento de los capitales propios en las cajas de ahorros —constituidas como fundaciones privadas— sólo puede lograrse mediante la acumulación en reservas de los beneficios que obtienen, lo que representa una importante limitación al crecimiento de su actividad. Esto resulta especialmente cierto cuando, además, las tasas de beneficio comienzan a converger hacia niveles más reducidos, habituales ya en otros países de Europa.

Finalmente, otro problema que se plantea a las cajas es el de su dimensión, pues ésta resulta muy importante para hacer frente a las nuevas condiciones del mercado y a las exigencias de las nuevas tecnologías. Tales circunstancias vienen conduciendo a escalas de producción que superan la dimensión actual de muchas de las entidades de nuestro sistema financiero, bien sean cajas de ahorros, bancos privados o cooperativas de crédito.

De ahí que merezcan analizarse las posibilidades de reforzar la naturaleza de entidades privadas que desde su inicio ostentan las cajas de ahorros, los caminos para dar estabilidad e independencia a su gestión, las vías para facilitarles el acceso a los mercados de capitales y, finalmente, los procedimientos para permitir alianzas operativas estables y profundas entre ellas.

2.1. Naturaleza privada de las cajas de ahorros

A partir de 1980 las cajas de ahorros españolas comenzaron a correr un cierto riesgo de ser

consideradas entidades públicas de crédito por la Comisión Europea, en lugar de fundaciones de naturaleza privada, debido a las normas comunitarias sobre clasificación de entidades a través del peso relativo de la representación pública en sus órganos de gobierno (7). Este riesgo potencial se ha transformado en efectivo para muchas cajas de ahorros a partir de los años noventa, cuando las comunidades autónomas comenzaron a legislar en esta materia, incrementando notablemente la participación de los representantes públicos en los órganos de gobierno de las cajas.

En efecto, la Directiva 80/723/CEE, modificada por la 2000/52/CE de la Comisión Europea, de 26 de julio de 2000, establece en su artículo 2.1.b) que se entenderá por empresa pública *cualquier empresa en que los poderes públicos puedan ejercer, directa o indirectamente, una influencia dominante en razón de la propiedad, de la participación financiera o de las normas que la rigen*, señalando en el número 2 de ese mismo artículo que se *presumirá que hay influencia dominante cuando, en relación con una empresa, el Estado u otras administraciones territoriales, directa o indirectamente:...* c) *puedan designar a más de la mitad de los miembros del órgano de administración, de dirección o de vigilancia de la empresa* (8).

Como ya se ha indicado, el riesgo de su clasificación como entidades públicas de crédito se ha elevado recientemente en bastantes cajas de ahorros debido a las normas dictadas por sus comunidades autónomas. Bien cierto es que esas cajas con mayoría de representación pública en sus órganos rectores no tienen, sin embargo, obligación de llevar *cuentas separadas* conforme a las disposiciones de la referida directiva europea, pues no se encuentran en ninguna de las circunstancias descritas en la misma (9). Pero la calificación de *entidades públicas de crédito* que les correspondería conforme a la referida norma resulta especialmente preocupante por dos razones.

La primera de ellas es la relativa a su valoración o *rating*, que podría empeorar con una calificación de entidades públicas de crédito, pero sin el aval o garantía pública que caracteriza a este tipo de entidades en otros países. Las connotaciones negativas que tal calificación habitualmente implica respecto a la calidad de la gestión, no compensada en el caso de las cajas de ahorros españolas por la existencia en paralelo de un aval o garantía pública, podrían disminuir el *rating* de las entidades afectadas.

La segunda y quizá la más importante se deriva del hecho de que, al calificarse a tales cajas de ahorros como entidades públicas de crédito, al

menos en el ámbito de la Unión Europea, se daría algún fundamento a la reiterada pretensión de ciertos sectores de opinión para que terminasen incluidas en el catálogo de entidades potencialmente privatizables (10).

Resulta necesario, por tanto, evitar esos riesgos que podrían afectar a bastantes cajas de ahorros. Es evidente, además, que la calificación de las cajas de ahorros como entidades públicas de crédito contravendría la doctrina del Tribunal Constitucional español y la larga tradición legal de nuestro país, que considera a las cajas como entidades de naturaleza privada aun en el caso de haber sido fundadas por corporaciones públicas (11). Por ello, deberían articularse cambios en la regulación estatal y en las autonómicas sobre cajas de ahorros que impidiesen que la representación de corporaciones públicas en sus órganos rectores sobrepasase en su conjunto la mayoría absoluta de los derechos de voto de tales órganos.

Una precaución adicional debería tenerse presente en la referida regulación. Ésta se deriva del hecho de que el artículo 2.3 de la Ley 31/1985, de 2 de agosto, estableció como norma básica no sólo la enumeración de los grupos —impositores, fundadores, trabajadores y corporaciones locales en cuyo territorio actuase la caja— que habrían de estar representados en la asamblea general de las cajas, sino también los porcentajes de representantes que correspondían a cada uno. Pues bien, el Tribunal Constitucional declaró en su Sentencia 49/1988, de 22 de marzo (12), que lo único verdaderamente básico era la enumeración de los grupos a los que correspondía dicha representación, atribuyendo a las comunidades autónomas tanto la fijación de otros posibles colectivos adicionales que pudieran designar miembros de la asamblea como los porcentajes de representación de todos ellos (13).

Podría quizá deducirse de la literalidad de la sentencia comentada que el Estado no tiene competencia para establecer un límite máximo a la representación pública en los órganos de gobierno de las cajas. Sin embargo, no parece que deba ser esa la interpretación correcta de la referida sentencia. En primer término, porque la representación pública en las cajas se relaciona con diversos grupos de intereses —ayuntamientos, diputaciones, comunidades autónomas y, en su caso, entidades fundadoras— y no con uno solo de ellos. En segundo lugar, porque no se trata de fijar porcentajes rígidos para la representación de un grupo concreto de intereses, que es a lo que se refiere la sentencia comentada, sino un límite superior —que no una cuantía concreta— para la

representación conjunta de varios grupos, todos ellos de naturaleza pública, siendo las comunidades autónomas libres para fijar el porcentaje correspondiente a cada grupo, sin sobrepasar, en el conjunto de los grupos públicos, el límite referido. Finalmente, porque la fijación de ese límite se efectuaría precisamente para evitar que, debido a una norma internacional de obligado cumplimiento, quedase desvirtuada la doctrina del propio Tribunal Constitucional acerca del carácter privado de las cajas de ahorros.

Con la precaución que acaba de exponerse, resultaría oportuno limitar el peso de la representación pública en los órganos de gobierno de las cajas de ahorros, aspecto que ya ha sido claramente asumido por la mayoría de las fuerzas políticas y que ha tenido amplia repercusión y aceptación en los medios de comunicación social.

2.2. Estabilidad e independencia en la gestión de las cajas

Como acaba de exponerse, algunas cajas de ahorros españolas corren un elevado riesgo de ser consideradas entidades financieras públicas por la Comisión Europea y por otros organismos internacionales, en lugar de fundaciones privadas, al sobrepasar la representación conjunta de las entidades y corporaciones públicas en muchas de ellas la mitad de los derechos de voto en sus órganos rectores. Pero al mismo tiempo existe también una cierta preocupación acerca de que este exceso de representación pública haga que los gestores de las cajas puedan perder estabilidad e independencia en su gestión, orientando sus inversiones por criterios no de mercado y comprometiéndose sus futuros niveles de eficiencia.

Por tanto, el problema que se plantea en el ámbito de la gestión es el relativo a la posible subordinación de los órganos de gobierno de las cajas a los mandatos que reciban de las instancias públicas, lo cual podría redundar en detrimento de una gestión eficiente. Esa posible subordinación vendría originada por el temor de los administradores a ser removidos de sus cargos dentro de los períodos de mandato de no seguir las instrucciones concretas del ente público que le hubiese designado, lo que limitaría la libertad e independencia de estos representantes y podría inducirles a seguir criterios no eficientes en la gestión de las cajas de ahorros.

La trayectoria que hasta ahora han seguido las cajas de ahorros parecen demostrar sobradamente que su gestión ha sido altamente eficiente y que estos temores no se han cumplido hasta ahora,

pese a que desde 1977 los órganos de gobierno de las cajas cuentan con una amplia representación pública. Pero no es menos cierto que cambios sobrevenidos en las corporaciones públicas, cuando todavía el mandato de algunos miembros de órganos de gobierno de ciertas cajas de ahorros no se había agotado, han conducido en ocasiones recientes a la sustitución de tales miembros en un ambiente de polémica e, incluso, de actuaciones judiciales. Es evidente que tales situaciones pueden afectar por tanto negativamente a la estabilidad e independencia de los gestores y, en todo caso, difunden entre los ciudadanos una imagen ni deseable ni real de las cajas de ahorros.

Por ello, se deberían introducir cambios en la regulación actual que garanticen que el nombramiento de los representantes de las corporaciones públicas en los órganos de gobierno de las cajas sea irrevocable durante el período de duración de sus mandatos. Esa irrevocabilidad no debería, sin embargo, extenderse a los supuestos de incompatibilidad sobrevenida, ni a los casos de situaciones penales o administrativas previstos en las leyes. Tampoco resultaría adecuada la referida irrevocabilidad en el caso de nombramientos efectuados por la propia asamblea general de la entidad, pues supondría una limitación considerable al funcionamiento democrático de tales órganos de gobierno.

Además se debería impulsar el establecimiento de algún código de conducta para los administradores de cajas de ahorros, en línea con los que voluntariamente van generalizándose en muchas sociedades de naturaleza privada.

Finalmente, la aplicación casi automática a los órganos rectores de la Confederación Española de Cajas de Ahorros de algunas normas concebidas para las cajas hace que se produzcan también alteraciones no deseadas en la natural composición de tales órganos, lo que sin duda debería corregirse en el futuro.

2.3. Mejora de su acceso a los mercados de capitales

Entre las limitaciones que presenta la configuración de las cajas de ahorros como fundaciones privadas destaca, de una parte, la ausencia de un mecanismo ágil y flexible que satisfaga los crecientes requerimientos de recursos propios. De otra, la falta de una referencia externa que permita evaluar permanentemente la eficiencia de su gestión, lo que complementaría la supervisión prudencial que, en otro plano, ejerce sobre ellas el Banco de España. Ambos temas han sido ya anti-

cipados en este trabajo, pero merecen ser analizados algo más detenidamente.

Como ya se ha visto anteriormente, las dos circunstancias que podrían afectar a las cajas de ahorros españolas en el futuro —acrecentar sus recursos propios y mejorar su gestión— no parece que tengan que conducir obligadamente a su transformación en sociedades anónimas. Ambas podrían solucionarse conjuntamente si se facilitasen instrumentos adecuados a las cajas para la obtención de recursos propios en los mercados de capitales y los capitales así captados fuesen objeto de valoración continuada por el mercado.

Ha de advertirse, que para que el capital sea realmente efectivo como recurso propio de una entidad de crédito es necesario que pueda ser considerado como capital básico, de modo que compute sin ninguna limitación en el coeficiente de solvencia. Este requisito lo han venido cumpliendo, aunque con restricciones, las participaciones preferentes sin derecho a voto emitidas por sociedades filiales consolidables en el grupo y las todavía inéditas cuotas participativas. Por ello, las cuotas participativas sin restricción alguna y las participaciones preferentes de filiales consolidables, hasta el límite establecido por el Banco de España (14), podrían servir para resolver las necesidades de recursos propios básicos que experimentan las cajas de ahorros, sin alterar por ello su naturaleza institucional de fundaciones privadas.

Al mismo tiempo, estos instrumentos deberían ser objeto de negociación continuada en los mercados para que se pudiese invertir o desinvertir en ellos con facilidad. Eso aseguraría no sólo un mayor éxito en su colocación sino que, además, permitiría contar con una valoración permanente de la gestión de la entidad, constituyendo esa valoración la mejor y más habitual referencia de la eficiencia alcanzada por esa gestión.

Como acaba de indicarse, las cuotas participativas creada por la disposición adicional duodécima de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, desarrolladas posteriormente por el Real Decreto 664/1990, podrían constituir instrumentos apropiados para la captación de capital básico por parte de las cajas de ahorros. Sin embargo, las cuotas participativas no están adecuadamente reguladas hoy y, además, podrían generar cargas elevadas en cuanto a su retribución anual. De ahí que resulten necesarios algunos cambios en las normas vigentes para que este medio de captación de recursos resulte más adecuado a la finalidad perseguida.

El perfeccionamiento de las cuotas participativas debería consistir, en primer término, en el

establecimiento de una base legal suficiente para su emisión. Como se ha indicado más arriba, las cuotas participativas de las cajas de ahorros fueron creadas por la disposición adicional duodécima de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, que estableció una nueva redacción para el apartado a) del artículo 7 de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, sobre coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros. En esta nueva redacción del mencionado artículo 7 se establecía, entre otras cosas, que *tendrán la consideración de cuotas participativas de las cajas de ahorros los valores nominativos, carentes de todo derecho político, representativos de aportaciones dinerarias de aportación indefinida que puedan ser aplicadas por la emisora a la compensación de pérdidas, tanto en la liquidación de la entidad como en el caso de saneamiento general de la misma*. Posteriormente, el Real Decreto 664/1990 las desarrolló reglamentariamente, quedando cerrado así por el momento el conjunto de normas necesarias para la utilización de este instrumento por las cajas para su propia capitalización.

Sin embargo, no acabaron aquí los cambios de redacción del artículo 7 de la Ley 13/1985, pues la Ley 13/1992, de 1 de junio, de recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras, introdujo una nueva redacción del referido artículo 7, que es la actualmente en vigor. En esa nueva redacción de 1992 se eliminó la descripción de las cuotas participativas de las cajas, suprimiéndose igualmente la mención de las cuotas como posibles recursos propios de tales entidades. En consecuencia, al desaparecer el concepto de cuotas participativas de la Ley 13/1985 debido a ese juego de sucesivas redacciones de su artículo 7, no parece existir hoy base adecuada para la emisión de esas cuotas por parte de las cajas de ahorros. Además, las comunidades autónomas han comenzado a considerar como competencia propia la posible regulación y autorización de tales emisiones.

Por ello, el cambio en este ámbito debería consistir en volver a regular, en un plano común y concertado, el concepto de cuotas participativas, adecuándolo además a las circunstancias actuales y a las finalidades que se persiguen con su emisión.

2.4. La cooperación entre las cajas de ahorros

La creciente preocupación por la dimensión de las entidades financieras responde a la idea de que no será posible competir en los nuevos mercados

globalizados sin aumentos significativos de dimensión. Una mayor dimensión puede facilitar economías de escalas y de alcance en las actividades de diseño y elaboración de productos y en las plataformas tecnológicas y, en menor medida, en las actividades de distribución, salvo las que se deriven de la supresión de redundancias en las redes de oficinas.

Es evidente que la mayoría de los efectos que se persiguen con los cambios de dimensión pueden alcanzarse también mediante la cooperación entre entidades, sin llegar a la fusión. Cuando la cooperación se establece sobre bases adecuadas que garanticen su estabilidad, permite obtener economías de escala y de alcance en el uso de factores de coste, incluso sin demérito para los niveles de competencia entre entidades.

La idea de facilitar una cooperación estable entre las cajas de ahorros, a efectos de la puesta en común de medios y servicios, parece un objetivo razonable que puede ayudar a estas entidades a enfrentarse con éxito a las duras condiciones de los mercados financieros. Sin embargo, no existen hoy en el ámbito de las cajas de ahorros instrumentos suficientes que faciliten y refuercen una gestión estable y coordinada de esos elementos que podrían ponerse en común entre distintos grupos de estas entidades.

De ahí que debieran habilitarse procedimientos que permitiesen a las cajas de ahorros poner en común la gestión de determinados servicios, de modo que, siendo entidades independientes, pudieran formar grupos integrados de gestión constituyendo alianzas estables en el tiempo. Quizá para lograr tal objetivo la solución pudiera consistir en recurrir a procedimientos que permitiesen habilitar una delegación excepcional de funciones en los órganos de gestión de las alianzas o grupos de cajas, sin alterar sustancialmente la función original de sus órganos de gobierno.

3. Algunas conclusiones

Como conclusiones de cuanto hasta aquí se ha expuesto ha de insistirse en que, aunque las cajas de ahorros han mantenido hasta ahora una brillante trayectoria dentro del sistema financiero español, las diversas interpretaciones que del papel de estas entidades están haciendo las distintas comunidades autónomas y las perspectivas respecto a una creciente competencia en este sector, aconsejan la adopción de algunas medidas para que estas entidades puedan continuar en el futuro cumpliendo sus objetivos fundacionales.

Esas medidas deberían derivarse de un amplio consenso entre las diversas fuerzas políticas y sociales —un pacto social han pedido las propias cajas de ahorros— y quizá tener en cuenta las consideraciones siguientes:

En primer lugar, que los cambios deberían preservar, en todo caso, el carácter de fundaciones que tienen las cajas de ahorros, describiendo sus funciones y la misión social que cumplen, al objeto de evitar concepciones heterogéneas y contradictorias de estas entidades por parte de las distintas comunidades autónomas.

En segundo término, que esos cambios deberían preservar igualmente el carácter de entidades privadas que tienen las cajas de ahorros y que ha sido ampliamente reconocido por el Tribunal Constitucional.

Por otra parte, los cambios deberían facilitar la estabilidad e independencia de los gestores de las cajas de ahorros, proporcionando una mayor seguridad a los miembros de sus órganos de gobierno frente a posibles presiones externas y acrecentando su idoneidad.

Además, las cajas de ahorros deberían reforzar sus resultados intensificando la cooperación entre ellas mediante alianzas en materia de servicios y actividades comunes, para lo que se debería facilitar la estabilidad de tales alianzas al tiempo que dotarlas de las funciones de gestión que las propias cajas considerasen oportuno transferirles.

Finalmente, los cambios deberían facilitar el acceso de las cajas de ahorros a los mercados de capitales, a través de instrumentos representativos de capital básico que no proporcionen derechos políticos a sus titulares. La exigencia de que estos instrumentos se negocien en mercados públicos organizados permitiría, además, que su cotización sirviese de evaluación continuada de la eficiencia en la gestión de las entidades emisoras. □

NOTAS

(*) Las opiniones expuestas en este trabajo son estrictamente personales y en ningún modo representan o comprometen a la Universidad de Alcalá, al Colegio de Economistas de Madrid, a las cajas de ahorros o a la Confederación Española de Cajas de Ahorros.

(1) La idea de que las fuerzas políticas y las autoridades deberían suscribir un pacto a nivel nacional para, en primer término, poner al día algunos aspectos de la regulación de las cajas de ahorros en España respetando su naturaleza institucional y, en segundo lugar, para alcanzar una mínima homogeneidad en las diferentes normas autonómicas sobre estas entidades, ha sido formulada en muchas ocasiones y se encuentra contenida en el

documento titulado *Papel de la obra social en las cajas de ahorros y autonomía en su gestión* aprobado por unanimidad en junio de 1999 por la Asamblea General de la Confederación Española de Cajas de Ahorros a propuesta, también unánime, de su Consejo de Administración. Véase CECA (1999). En su página 7, bajo el epígrafe «Pacto político y social», y después de amplias reflexiones sobre las cajas de ahorros en España y sobre su papel actual, se expresaba que «de ahí que tenga especial interés en este contexto la posibilidad de un contrato con las cajas por parte de la sociedad y de sus autoridades que refuerce su estructura institucional actual, que permita mantener un mínimo común denominador organizativo para todas ellas, que abra nuevas puertas a un posible redimensionamiento de estas entidades y, en todo caso, que permita y apoye nuevas vías de cooperación entre las mismas». El ámbito del pacto social que se propugna en este documento excede ampliamente, como puede observarse, del marco estricto de la obra social de las cajas.

(2) Véase a este respecto las Sentencias TC 18/1984, 48/1988, 49/1988 y 133/1989, entre otras, publicadas en *Perspectivas del Sistema Financiero*, núm. 71, dedicada a la jurisprudencia constitucional sobre cajas de ahorros.

(3) Por movilización del ahorro habitualmente se entiende la tarea de recolectar entre el público en general sus excedentes financieros temporales o permanentes, homogeneizándolos en cuanto a plazos y tipos, para proceder luego a su colocación en la financiación de actividades, conforme a los plazos y condiciones que permitan quienes han de financiar con esos recursos sus inversiones o su consumo, soportando el intermediario los riesgos de la operación y proporcionando seguridad y rentabilidad a quienes les han confiado sus excedentes. Cuando esta tarea se desarrolla entre pequeños depositantes dispersos y con hábitos de gasto sometidos a importantes fluctuaciones —es decir, en el ámbito de las llamadas «clases populares»— acaba resultando especialmente costosa y poco productiva, por lo que se ha abandonado habitualmente por las entidades de crédito de mayor volumen e importancia. Este hecho, que felizmente no se ha producido en Europa gracias a la creación a principios del siglo XIX de las cajas de ahorros, explica la escasa bancarización actual de la mayor parte de la población de casi todos los países de Iberoamérica, de la mayoría los países asiáticos y de todo el continente africano, en donde no han existido hasta muy recientemente o aún no existen organizaciones similares a las cajas de ahorros. También explica, como reiteradamente ha señalado el Banco Interamericano de Desarrollo, la debilidad del progreso económico en esos países y la muy desigual distribución de la renta y de las oportunidades económicas que suele darse en los mismos.

(4) Respecto al índice Herfindahl-Hirschman (HHI), el Departamento de Justicia de los Estados Unidos, así como la Federal Trade Commission de ese país, consideran que en un mercado existe una concentración apreciable cuando el HHI sobrepasa un valor situado entre 1.100 y 1.800 puntos. Tales organismos consideran igualmente que en mercados de esas características cualquier operación de adquisición o fusión que incremente el HHI en más de 100 puntos ha de ser objeto de investigación conforme a las reglas de las *Horizontal Merger Guidelines*, párrafo 151.

- (5) Como es bien conocido, en una fundación los recursos propios proceden del capital donado por los fundadores para los fines de la fundación, de las posteriores donaciones de otras personas o entidades y de las reservas que puedan acumularse en el ejercicio de la actividad de la fundación, por lo que, al estar constituidos tales recursos por donaciones o reservas, no necesitan ser retribuidos. En una sociedad, la aportación de capital por sus socios se hace bajo la esperanza de una retribución adecuada de naturaleza directa (dividendo) o indirecta (aumento del valor de mercado de la aportación realizada).
- (6) Véase Cruickshank (2000).
- (7) Véase la Directiva 80/723/CEE y su modificación por la Directiva 2000/52/CE, ambas de la Comisión Europea.
- (8) Este precepto no es más que la transcripción casi literal de una antigua y conocida regla de la Contabilidad Nacional adoptada en su día por las Naciones Unidas y extendida posteriormente a los sistemas de contabilidad nacional preconizados por el FMI y la OCDE, entre otros. Véase a este respecto la regla 2.26 del Sistema Europeo de Cuentas Nacionales. Eurostat (1996).
- (9) Están actualmente obligadas a llevar cuentas separadas las entidades públicas de crédito respecto a las compensaciones públicas de sus pérdidas de explotación, las aportaciones públicas en capital o dotación, las aportaciones públicas a fondo perdido o los préstamos en condiciones privilegiadas, la concesión pública de ventajas financieras en forma de no percepción de beneficios o de no recuperación de créditos, la renuncia a una remuneración normal en los fondos públicos comprometidos o la compensación pública de las cargas impuestas por los poderes públicos, según establece el artículo 3 de la Directiva 80/723/CEE.
- (10) A este respecto ha de tenerse en cuenta la calificación de las cajas de ahorros españolas como entidades ligadas al sector público que se contiene en un reciente Working Paper del Fondo Monetario Internacional. Véase Belaisch y otros (2001), en donde se expresa reiteradamente el carácter «not for sale» de las cajas de ahorros y se insiste en que las cajas no pretenden como primera prioridad obtener beneficios —lo cual es falso a la vista de los datos españoles—, sino alcanzar o cumplir un conjunto de finalidades públicas perfectamente especificadas, lo cual las separa, en opinión de los autores citados, de las entidades propias de la economía de mercado. Es evidente, sin embargo, que tales autores confunden los objetivos sociales de las cajas de ahorros españolas con finalidades públicas propias de las entidades oficiales de crédito, sin entender que los primeros pueden ser también perseguidos por entidades privadas mientras que los segundos son característicos de la acción de los entes públicos. El artículo 34 de la Constitución española reconoce el derecho de fundación «para fines de interés general», sin que necesariamente las fundaciones que los atiendan hayan de ser de carácter público. Ese es, precisamente, el caso de las cajas de ahorros.
- (11) Véase la Sentencia núm. 18/1984, que establece el carácter privado de las cajas de ahorros, incluso de las fundadas por corporaciones locales. Esta Sentencia ha sido ratificada, entre otras, por la 133/1989 del mismo Tribunal. *Perspectivas del Sistema Financiero*, núm. 71.
- (12) Véase *Perspectivas del Sistema Financiero*, núm. 71.
- (13) La Sentencia del Tribunal Constitucional núm. 49/1988 establece literalmente que «empezando por el último, es decir por la determinación de los intereses sociales que deben figurar en la asamblea con independencia de los porcentajes que a cada uno se asignen, resulta que esa determinación debe obedecer a la finalidad democratizadora que persigue la ley. Está por ello justificado que el legislador considere básico que determinados intereses colectivos estén representados en la asamblea y en este sentido la enumeración que contiene el art. 2.3 debe ser respetada por las comunidades. Pero no resulta contrario a aquella finalidad que, además, una comunidad autónoma, atendiendo a sus peculiaridades, integre en la asamblea a representantes de otros intereses sociales. Lo que no resultaría justificado es la incorporación de personas físicas a título individual, pues su exclusión parece congruente con el citado objetivo de democratización de las cajas. En cuanto a la fijación de porcentajes rígidos para cada grupo de intereses, debe señalarse de entrada que una fijación de ese tipo no puede constituir norma básica para las comunidades, especialmente para aquellas que, como la catalana y la gallega, tienen competencia exclusiva en la materia aunque con el límite del obligado respeto a las bases de la ordenación del crédito y a las bases y coordinación de la planificación general de la política económica». Véase *Perspectivas del Sistema Financiero*, núm. 71.
- (14) Este límite está actualmente establecido en el 30% de los restantes recursos básicos de la entidad.

BIBLIOGRAFÍA

- Belaisch, Kodres, Levy y Ubide (2001): «Euro-Area Banking at the Crossroads». IMF Working Paper, WP/01/28. Marzo.
- CECA (1999): *Papel de la obra social en las cajas de ahorros y autonomía en su gestión*. Madrid, 1999.
- Cruickshank, D. (2000): *Competition in UK Banking. A Report to the Chancellor of Exchequer*. H.M. Treasury. H.M.S.O. Londres, marzo de 2000.
- Eurostat (1996): *European System of Accounts*. ESA, 1995. Luxemburgo.
- Perspectivas del sistema Financiero*, núm. 71. Editado por la Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social de las Cajas de Ahorros. Madrid, 2001.

RESUMEN

Este trabajo aporta dos líneas de reflexión sobre la situación actual de las cajas de ahorros españolas. La primera trata de la necesidad de disponer de un concepto común de estas entidades y de la misión que deben desempeñar, para lo cual se propone una sugestiva definición de las mismas. La segunda propone algunos cambios en su normativa actual, destinados a reforzar su carácter privado, la estabilidad e independencia de su gestión, mejorar su acceso a los mercados de capitales y facilitar la cooperación entre ellas.

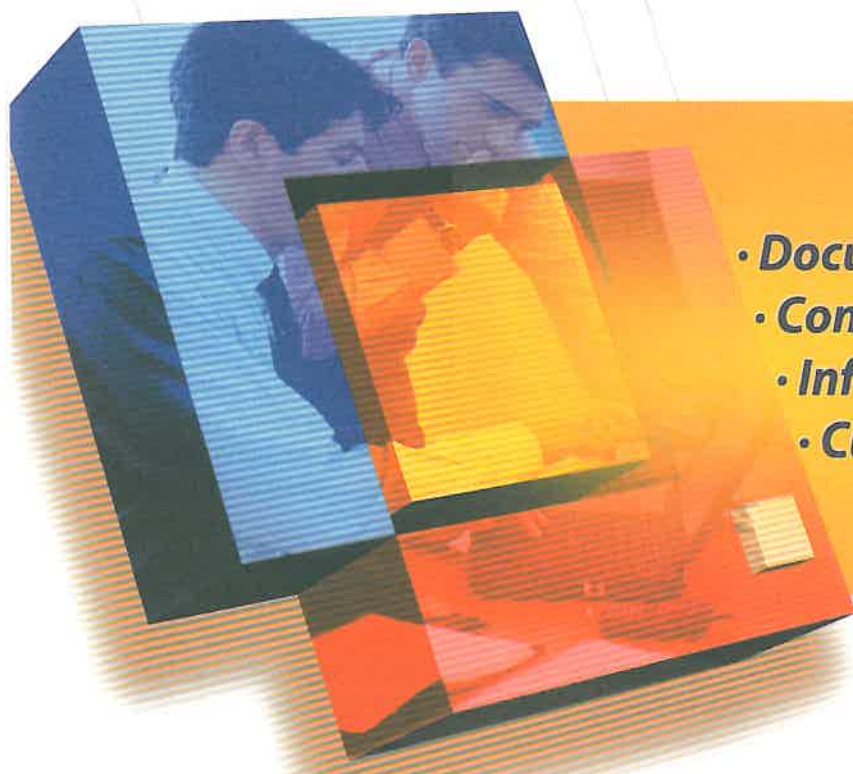
Palabras clave: Cajas de Ahorros, Obra social, Fundaciones privadas, Cuotas participativas, Exclusión financiera.

datadiar  **com**
www.datadiar.com

Portal de Servicios para Profesionales en Internet



Fiscal • Laboral • Jurídico • Contable • Penal-Económico



- Documentación y Bases de Datos
- Consultoría On-Line
- Información y Actualidad
- Cuestiones temáticas comentadas

Las cooperativas de crédito en el siglo XXI

1. Un breve apunte histórico

Las cooperativas de crédito, como es bien conocido, son instituciones financieras que hunden sus raíces en un pasado muy lejano, que la doctrina económica sitúa en la institución de los pósitos, cuya finalidad era defender a los agricultores de la usura, y que conecta posteriormente con el movimiento mutualista y cooperativo que se despliega en Europa en la segunda mitad del siglo XIX. Es en esta época cuando inician su desarrollo las doctrinas de Raiffeisen y Schulze Delitzsch que dan lugar a la proliferación de bancos rurales y bancos populares que hoy existe en toda Europa.

Las ideas de Raiffeisen llegan a nuestro país a principios del siglo XX, impulsando la creación de un importante número de cajas rurales, movimiento que se ve reforzado a partir de 1906 por la Ley de 20 de enero sobre Sindicatos Agrarios y Pósitos, y de una forma muy especial por el sindicalismo católico agrario. Como muestra del fuerte crecimiento del cooperativismo de crédito, fundamentalmente de base agraria y rural, baste decir que en 1906 existían 42 cooperativas de crédito, en 1926 estaban registradas según el Instituto Nacional de Estadística 501 y en 1937 existían 1.146 cajas rurales.

Tras el paréntesis de la guerra civil, se produce en nuestro país un cierto despegue de las cooperativas de crédito, que obtienen en 1962 un primer reconocimiento como entidades financieras en la Ley de Bases de Ordenación del Crédito y de la Banca. Es en los años sesenta cuando se constituye buen número de cajas rurales provinciales, y también las cajas populares y profesionales más significativas (Caja Laboral, Caja Grumeco, Caja de Ingenieros, Caja Caminos, etcétera).

Como constatación de esta recuperación del cooperativismo de crédito, debe reseñarse que en 1977 estaban registradas 200 cooperativas de crédito y que en la actualidad, tras los recientes procesos de fusiones, existen 89 entidades de esta naturaleza, algunas con dimensión y volumen financieros apreciables (la Caja Laboral ocupa el lugar 24 del ranking general de entidades de crédito, y la Caja Rural de Almería y Málaga el 33), junto con las tradicionales cajas locales que se mantienen como entidades financieras de una pequeña comunidad local o de un grupo de cooperativas.

2. Rasgos diferenciadores de las cooperativas de crédito

Al igual que en otros países de nuestro entorno, la banca cooperativa nace vinculada al sector

Ángel Luis Martín Serrano
Secretario General de Unión Nacional
de Cooperativas de Crédito

agrario y rural, lo que puede ofrecer una visión distorsionada de su verdadero alcance y presencia en el mundo financiero. Los bancos cooperativos no sólo son entidades de crédito fuertemente arraigadas en el sector primario, sino que también tienen una notable presencia en otros sectores productivos.

La banca cooperativa es hoy banca rural, popular y profesional, con una proyección diversificada en amplios sectores productivos de nuestra economía. De ello dan noticia algunas denominaciones sociales de entidades ya extinguidas, pero que aún aparecían en la Guía de la Banca, editada por la UNACC en 1973: Agrupación de Cooperativas Farmacéuticas, ACOFAR; Caja de Crédito para la Vivienda (Barcelona); Caja Ibérica de Crédito Cooperativo (Madrid); Central de Ahorro Popular (Madrid); Caja de Crédito Industrial Cooperativo (Madrid); Caja de Crédito y Ahorro (Barcelona); Central de Ahorro Popular (Sevilla); Cooperativa de Crédito y Ahorro Sanitario (Madrid); Caja de Crédito de Fomento Industrial (Córdoba), entre otras muchas.

Las cooperativas de crédito o bancos cooperativos, como se les denomina en toda Europa, son una forma de entidades de crédito caracterizadas por su naturaleza mixta, bancaria y cooperativa, por lo que les resulta de aplicación tanto la normativa bancaria como la legislación cooperativa.

La norma básica reguladora de estas entidades, la Ley 13/1989, de 26 de mayo, de Cooperativas de Crédito, las define como las sociedades cooperativas que tienen por objeto principal servir a las necesidades financieras de sus socios y terceros mediante el ejercicio de las actividades propias de las entidades de crédito. Por su parte, la legislación cooperativa resalta la sujeción de estas entidades a los principios de la Alianza Cooperativa Internacional y su objetivo fundamental de atender las necesidades financieras de sus socios y de los sectores comprendidos en su ámbito de actuación, reforzando con ello su carácter abierto a todas las actividades económicas que se realizan en su entorno territorial. La vinculación originaria y preferente, aunque no limitativa, a su territorio de origen, promueve una mejor identificación mutua entre el socio-cliente y la cooperativa de crédito.

Otro rasgo diferenciador de los bancos cooperativos respecto de otros intermediarios financieros es el estilo de banca, que considera el servicio prestado como una forma de apoyo a las decisiones del socio y no sólo como un negocio para la entidad. De esta forma, entran en juego

cualidades esenciales que debe reunir el personal: agilidad, trato amistoso y nada distante, un decidido esfuerzo para satisfacer al cliente e informarle y asesorarle cuando éste lo requiera, así como el mejor conocimiento posible del sector de actividad empresarial al que se adscribe el cliente. Es lo que se denomina banca personalista o banca de proximidad, cuyo ámbito propio de actuación es la banca minorista.

Sin duda, la clave diferencial de los bancos cooperativos está hoy en su identificación con las necesidades financieras de su amplia base social, manteniendo su compromiso territorial y respetando los principios cooperativos.

Como se ha apuntado anteriormente, el nacimiento de la banca cooperativa, fuertemente vinculado al movimiento cooperativo, responde a razones como la lucha contra la usura, el hacer accesible el crédito a pequeños empresarios y familias en condiciones adecuadas, o la educación y promoción cooperativa. No obstante, los profundos cambios operados en el sector bancario europeo, en particular la liberalización financiera, el creciente papel de los mercados, la entrada de intermediarios no bancarios y la intensificación de la competencia, han modificado de tal forma el panorama financiero que podría parecer que los objetivos iniciales que dieron vida a la banca cooperativa están ya superados.

Sin embargo, esta profunda evolución no ha hecho desaparecer las circunstancias que en su día motivaron el nacimiento de la banca cooperativa, ya que todavía estamos asistiendo a fenómenos de exclusión financiera que determinan un encarecimiento del crédito a las Pymes y otros clientes por la presión al alza de la financiación de los grandes sectores, cuya mayor productividad les permite soportar costes financieros más elevados. El encarecimiento del crédito provocado por la financiación de los grandes sectores, se traslada a las pequeñas empresas, cuya actividad productiva se encuentra aún muy alejada de sectores como las telecomunicaciones, industria del automóvil, infraestructuras, nuevas tecnologías, energía, etcétera.

Así pues, la dedicación de la gran banca a la financiación de los grandes sectores hace que se haga más difícil el acceso al crédito por parte de las empresas pequeñas que no tienen facilidad para acudir directamente a otros mercados financieros, lo que justifica plenamente el papel desempeñado por las cooperativas de crédito y cajas de ahorros como entidades financieras que se resisten, por ahora y con éxito, a la desmutualización, manteniendo una clara orientación al cliente.

3. Evolución reciente

Los cambios operados en los sectores económicos a que han estado vinculados los bancos cooperativos, particularmente la diversificación de las relaciones económicas y financieras, el desarrollo de los sistemas financieros, la intensificación de la competencia, la caída del peso relativo del sector primario y el creciente despegue de la economía social, han hecho que las cooperativas de crédito hayan ido abandonando progresivamente el modelo de *crédito adjetivo*, para abrirse a una banca multidisciplinar, de clientes, con vocación de banca universal.

En particular, las cajas rurales han ampliado considerablemente su actividad hacia otros sectores de la economía, lo que ha determinado que, en un creciente número de estas entidades, una parte cada vez mayor de la cuenta de resultados provenga de actividades no relacionadas con el sector agrario, destacando cada vez más los ingresos procedentes de la financiación del sector inmobiliario, de las Pymes, del comercio, del turismo y de la creciente actividad financiera relacionada con productos de desintermediación como los fondos de inversión, los fondos de pensiones o el mercado bursátil.

Las cajas populares son cooperativas de crédito especialmente vinculadas al cada día más importante sector de la economía social y, por extensión, a una amplia clientela vinculada con el mismo y a la economía familiar.

Las cajas profesionales nacen y desarrollan su actividad para satisfacer las necesidades financieras de colectivos profesionales tales como ingenieros, abogados, arquitectos y otros, con clara proyección a una clientela propia de la banca minorista.

Sin duda, el punto de inflexión que marca la orientación de la banca cooperativa hacia el mercado financiero minorista, con vocación de banca universal, es la transposición a nuestro Derecho interno de la segunda Directiva Bancaria (89/646/CEE, de 15 de diciembre), que reconoce a los tres tipos de entidades de crédito (bancos, cajas y cooperativas de crédito) la misma capacidad operativa listada en el anexo a la citada directiva y conocido coloquialmente como *pasaporte comunitario*. Ello ha hecho que durante las últimas décadas se haya ido abriendo y ampliando el espacio de actividad de las cooperativas de crédito y, en particular, de las cajas rurales, implantándose con fuerza en las nuevas actividades económicas del medio rural, en el sector de comercio, en el ámbito de la pequeña y

mediana empresa, de la empresa familiar y en el sector servicios en general. También se aprecia su creciente presencia en el medio urbano, compitiendo directamente con los bancos y cajas de ahorros, pero sin renunciar a su origen rural. Expresión de esta tendencia es que de las 138 oficinas nuevas abiertas durante el año 2000, el 42% lo han sido en núcleos urbanos (poblaciones de más de 40.000 habitantes).

Esta progresiva reconversión de las cooperativas de crédito no ha sido obstáculo para preservar la filosofía de este tipo de entidades bancarias, que ha conseguido armonizar su desarrollo con el respeto a su particular modelo de banca de proximidad, íntima y decisivamente unida a su base societaria y a su clientela, y fuertemente comprometida con el ámbito socioeconómico y territorial en el que actúa cada entidad.

4. Situación actual

Para percibir una imagen reveladora de la realidad actual de la banca cooperativa española, se presenta el cuadro 1 en el que se contienen las magnitudes más significativas de las cooperativas de crédito en relación con las de los otros dos tipos de entidades de crédito que integran el sistema financiero español.

Para dar una visión de la posición actual de las cooperativas de crédito dentro del sistema financiero español, baste constatar que sus activos totales alcanzaron a 31.12.00 los 6,5 billones de pesetas (39.000 millones de euros), un 14% más que en el año anterior, crecimiento que en el caso de las cajas de ahorros ha sido del 15 y del 9% en los bancos.

Los recursos ajenos alcanzaron los 5,4 billones de pesetas, con un incremento del 15% respecto a diciembre de 1999 (alrededor del 14% en cajas de ahorros y bancos), y la inversión crediticia superaba los 4,3 billones de pesetas, registrando un crecimiento respecto a diciembre de 1999 del 18% (el 21% en el caso de las cajas de ahorros, y el 13% en los bancos). Por su parte, los recursos propios superaron al finalizar diciembre los 531 millardos, un 14% más.

En lo que respecta a los resultados, el sector de cooperativas de crédito muestra crecimientos positivos en todos sus márgenes (9,9% el de intermediación, 8,2% el ordinario y 11,1% el de explotación). Es de destacar que durante el año 2000 se ha producido un incremento muy importante (17.000 millones de pesetas) en las dotaciones a las provisiones para insolvencias, que cabe

CUADRO 1

Concepto	Cooperativas de crédito	Cajas de ahorros	Bancos
Número de entidades	89	47 + CECA	139 (banca nacional: 88)*
Balance (activo total):	6.466.269	67.788.701	101.611.967
Inversión crediticia	4.323.556	40.234.760	49.374.176
Recursos ajenos	5.365.477	50.795.827	57.540.995
Recursos propios	531.326	3.621.218	6.320.916
Beneficios netos	65.536	551.844	774.257
Número de oficinas	3.947	19.297	15.903
Número de empleados	14.466	102.989	119.458
Empleados por oficina	3,7	5,3	7,5
Número de socios:	1.396.954	-	-
Personas físicas y jurídicas	1.389.777	-	-
Cooperativas	7.177	-	-
Número de clientes	7.817.286	-	-
ROA (rentabilidad económica, de los activos)	1,1	0,9	0,8
ROE (rentabilidad financiera, de los recursos propios)	12,3	15,2	12,2

* Los datos de bancos se refieren a banca nacional (88 entidades), no se incluyen las 51 sucursales de bancos extranjeros.
Fuente: Anuarios de AEB, CECA, UNACC y elaboración propia.

imputar, casi exclusivamente, a las nuevas exigencias establecidas por el Banco de España (Fondo para la Cobertura Estadística de Insolvencias).

Las cooperativas de crédito presentan un porcentaje de beneficios netos sobre ATMs del 1,1%, por encima del de cajas de ahorros (+0,9%) y bancos (+0,8%).

La reducción de los costes de transformación sigue siendo la asignatura pendiente de las cooperativas de crédito, si bien es cierto que una parte importante de este incremento debe imputarse al fuerte proceso de expansión que viene impulsando el sector.

En el año 2000 las cooperativas de crédito abrieron cerca de 150 oficinas, contribuyendo a crear 618 nuevos empleos. Esta tendencia, que se repite en cajas de ahorros, es consecuencia lógica del tipo de banca que practican las cooperativas de crédito —banca de proximidad—, y así lo demuestra el hecho de que en los bancos la tendencia sea justamente la contraria, debido, en buena parte, al proceso de fusiones que han sufrido. El sector mantiene un ratio cercano a los cuatro empleados por oficina, suponiendo su red el 10% sobre el total de las entidades de crédito, porcentaje que en el caso de los empleados se sitúa ya en el 6%.

5. Tendencias organizativas: el grupo

A finales de 1999 el sector de bancos cooperativos europeos contaba con 4.529 bancos loca-

les, una red de oficinas que superaba las 51.000, 38 millones de socios, más de 100 millones de clientes, 500.000 empleados, un activo consolidado de 2,2 billones de euros (cifra que duplica el activo total de todo el sector bancario español), y una cuota de mercado media superior al 17%.

En estas cifras no están incluidas las correspondientes a las cajas de ahorros francesas que, tras la Ley de 25 de junio de 1999, se han transformado en cooperativas de crédito siguiendo el modelo del *Crédit Agricole*, esto es, organizándose en una Caja Nacional de las Cajas de Ahorros como organismo financiero y cabecera del Grupo y Federaciones Locales de Cajas de Ahorros como órganos representativos para canalizar y garantizar el espíritu mutualista y cooperativo.

La tendencia generalizada en todos los sistemas de banca cooperativa europea es funcionar en forma de grupo, como consecuencia del viejo y respetado principio de subsidiariedad, conforme al cual los bancos cooperativos crean empresas u órganos centrales para desarrollar aquellos productos y servicios bancarios que por su elevado coste de implantación, complejidad tecnológica o uso generalizado permiten obtener elevadas economías de escala, dedicándose los bancos locales a la distribución de estos productos y a gestionar las relaciones con su amplia base societaria.

Los modelos de organización más frecuentemente seguidos pueden reconducirse a dos, claramente diferenciados: el modelo de banca

federada y el modelo consolidado. En el primero de ellos, al que responden los sistemas de banca cooperativa de Alemania, Austria o España, la descentralización de las decisiones y el principio regional (respecto del ámbito territorial de cada banco cooperativo por los demás) son los principios básicos que caracterizan este sistema. Los bancos cooperativos integrantes de estos grupos bancarios son unidades jurídicamente independientes que a su vez tienen participación en los bancos centrales y otras empresas de servicios que les apoyan en aquellas partes del negocio que no pueden realizar de manera individual.

El modelo consolidado, que se sigue en los Países Bajos, Portugal, Finlandia, Suiza y en gran parte de la banca cooperativa francesa (Crédit Agricole), se caracteriza por una mayor centralización de las decisiones estratégicas que afectan al conjunto de las entidades miembros a partir del fortalecimiento de la unidad de dirección y de las estructuras comunes, presenta cuentas consolidadas y tiene la consideración de grupo a efectos fiscales. Consecuentemente, los órganos centrales del grupo están habilitados para emanar decisiones vinculantes para los miembros en materias importantes de la estrategia empresarial, tales como solvencia, imagen común, políticas de gastos de transformación, nombramiento de la alta dirección, servicios y productos básicos y otros. Las cuotas de mercado de los grupos consolidados en sus respectivos países alcanzan niveles importantes como es el caso de Francia (país en el que los grupos bancarios cooperativos tienen la mayor participación en el mercado), con un 39% para el conjunto y un 22% para el Crédit Agricole, que es su mayor grupo, Finlandia con un 31%, Países Bajos 30% o Suiza el 11%.

La fórmula organizativa, bien sea el federalismo bancario o el modelo consolidado, denominado a veces *fusión virtual*, responde a la necesidad de dotar a las cooperativas de crédito de un sistema estructurado de banca cooperativa que promueva su unidad de acción y que genere instrumentos de operatividad y garantía que, bajo criterios de desarrollo empresarial, aseguren su supervivencia y crecimiento, al objeto de satisfacer plenamente las expectativas de sus socios y clientes. En definitiva, se trata de compatibilizar la necesaria centralización para dotar de competitividad al grupo, con unos adecuados niveles de autonomía funcional que permitan a los bancos cooperativos desarrollar sus políticas especialmente dirigidas a su base social.

5.1. Los grupos de banca cooperativa en España

La tradicional vinculación de las cooperativas de producción al nacimiento y desarrollo de las cooperativas de crédito ha venido produciendo modelos de colaboración empresarial muy intensa entre organizaciones cooperativas agrarias, industriales y de servicios y cajas rurales y populares, experiencias entre las que merecen ser citadas, aunque aquí no analizadas, los grupos formados en torno a la Caja Rural de Extremadura y el Grupo Acorex, la Caixa Popular de Valencia y el Grupo Empresarial Cooperativo Valenciano, la Caja Rural de Navarra y Agropecuaria de Navarra o la Caja Rural de Almería y las cooperativas agrarias de su ámbito de actuación, simbiosis que, de una parte, ha contribuido muy eficazmente al desarrollo económico de importantes sectores productivos y, de otra, han hecho realidad los principios de la banca cooperativa, propiciando una presencia cualificada de los grupos empresariales cooperativos en los órganos de administración de las cooperativas de crédito.

Un caso particularmente significativo de este modelo de colaboración es el de Caja Laboral Popular-Mondragón Corporación Cooperativa (MCC), estructura esta que se organiza en tres grandes grupos: financiero, industrial y de distribución. El grupo financiero está integrado por la Caja Laboral y Lagun-Aro y sus sociedades participadas (Seguros Lagun-Aro Vida y Aroleasing).

La Caja Laboral, fundada en julio de 1959 por cuatro importantes cooperativas industriales y de servicios, alcanzó a diciembre del año 2000 un activo total de 7.477 millones de euros (1.244.175 millones de pesetas), dispone de una red de 261 oficinas ubicadas no sólo en el País Vasco sino en otras siete comunidades autónomas, y sitúa su cifra de beneficio neto en 111 millones de euros (18.461 millones de pesetas). Su rating actual, según Moody's, es: Rating a Lp, A2; Rating a Cp, P1, y Rating individual, C+.

En el ámbito de las cajas rurales, la experiencia de grupo cooperativo bancario más relevante de nuestro país es el Grupo Caja Rural, constituido en la actualidad por 78 cajas rurales que han promovido, desde su constitución en 1989, un conglomerado empresarial compuesto por la central bancaria del grupo, el Banco Cooperativo Español (BCE), y dos grandes empresas de servicios, Rural Servicios Informáticos (RSI) y Rural Grupo Asegurador (RGA), además de otras empresas especializadas, filiales de ellas.

La Asociación Española de Cajas Rurales (AECR) no sólo es el órgano de debate y elaboración de las políticas generales del grupo, y por ello coordina la representación de las cajas en los órganos de administración de las empresas participadas, sino que asume la gestión del fondo de insolvencia, constituido para afrontar situaciones de dificultad de las entidades miembros del grupo (en este momento su dotación alcanza los 12.260 millones de pesetas), y está facultada para dictar instrucciones que garanticen la solvencia de todas las entidades asociadas.

El Banco Cooperativo tiene asignadas como funciones principales promover la modernización del sector del crédito cooperativo, actuar como Caja de Compensación de sus entidades accionistas, administrar su liquidez, actuar de órgano de enlace con los mercados financieros nacionales e internacionales, promocionar productos y servicios bancarios adecuados a la base social de sus accionistas y actuar como banco universal con acceso a mercados, clientes y negocios que por el tamaño de las cajas rurales accionistas les sería difícil conseguir a éstas.

Las actividades en común que las cajas rurales del grupo realizan a través del Banco Cooperativo son las propias de las entidades de crédito, siendo las más significativas las de mercados (tesorería, mercado de capitales, *asset management*), comercial (grandes empresas, instituciones, créditos sindicados), operativas (valores, intercambio, extranjero, banca privada, marketing), productos (*leasing*, *confirming*, *renting*, *factoring*, medios de pago), nuevos canales (banca electrónica, banca telefónica, Internet), asesoría (gestión de activos, jurídica legal y tributaria, recursos humanos y formación).

En su proyección internacional, el Banco Cooperativo es miembro del Unico Banking Group, grupo financiero integrado por los nueve bancos cooperativos centrales más importantes de la Unión Europea, cuyo objetivo es generar valor para sus miembros a través de la puesta en común de productos y servicios financieros para todos los elementos de su clientela, tanto mayorista como minorista.

Rural Servicios Informáticos (RSI) responde a la necesidad de crear un centro común de desarrollo tecnológico y de explotación de datos que hoy juega un papel muy relevante en la modernización y puesta a punto de las aplicaciones informáticas de las cajas rurales y en el desarrollo de nuevas tecnologías y canales alternativos.

Tras el inicio en 1999 de la implantación de IRIS, nuevo aplicativo desarrollado con su socio tecno-

lógico IBM, que hoy se encuentra operativo en once cajas rurales (estaba en cuatro a 31.12.00), se preve completar el proceso en los próximos años, dotando a todas las entidades del grupo de una tecnología informática avanzada y competitiva.

Rural Grupo Asegurador (RGA), la unidad de seguros y planes de pensiones del grupo hoy, mantiene su liderazgo en los seguros al medio agrario (a través de Seguros RGA, las cajas rurales son el segundo actor principal en volumen de primas, al concentrar una cuota de mercado del orden del 20%), y ofrece una completa gama de productos diseñados especialmente para los clientes de las cajas rurales, orientándose claramente hacia una estructura de banca-seguros.

5.2. El futuro

El Grupo Caja Rural afronta el futuro más inmediato adaptándose al nuevo contexto económico en el que ha de convivir:

— En cuanto al objetivo de satisfacción de la clientela, se pretende mejorar la capacidad de asesoramiento a las cajas rurales ofreciéndoles un catálogo de productos y servicios altamente competitivos, ampliable en línea con el modelo de banco universal que parece haberse generalizado.

— Completar la presencia de las cajas rurales en todas las comunidades autónomas, superando zonas de sombra como Galicia y Cataluña, parece también un objetivo compartido, así como mantener el liderazgo en el sector agropecuario, impulsar las actividades emergentes en el medio rural (medio ambiente, turismo rural, infraestructuras, Pymes) y aumentar la presencia en segmentos de mercado no tradicionales.

— En áreas de actuación más globales, el Grupo Caja Rural tiene previsto potenciar su imagen corporativa y su marca, desarrollando nuevos canales como la banca electrónica e Internet, rentabilizando adecuadamente su amplia red de oficinas y los negocios de banca mayorista (banca corporativa, institucional, banca especializada, mercado de capitales), sin olvidar la desintermediación financiera (titulación, fondos de inversión).

— Como objetivo de carácter general, el Grupo Caja Rural desarrollará su propio modelo de banca federada que facilite el acceso de las cajas rurales a aquellos sectores de negocio demasiado costosos o especializados, de difícil implantación para cada una de las entidades. Para ello se profundizará en la consecución de economías de escala a través de una gestión integrada de la tecnología y de los sistemas de abaratamiento

de procesos operativos, y un desarrollo conjunto de capacidades para el grupo en actividades como la gestión del riesgo del balance, los riesgos crediticios, la innovación o el marketing de productos.

— Tras casi doce años de experiencia como grupo de banca federada, la AEOR, tras un amplio debate, ha actualizado sus estatutos, asumiendo como objetivos orientadores de su evolución en el próximo futuro la formulación de una estrategia empresarial común para el Grupo Caja Rural, la definición del marco mínimo de convergencia en asuntos fundamentales y la posibilidad de adoptar acuerdos vinculantes para el logro de objetivos globales del grupo y, en particular, la generalización del uso de los servicios y productos calificados como básicos y estratégicos. Ello apunta, sin duda, a la posibilidad de plantearse en los próximos años un cambio de modelo consistente en avanzar hacia un grupo de banca cooperativa consolidado como respuesta eficiente y decisiva para alcanzar una generalización en el uso de los servicios y productos del grupo, fortalecer su solvencia y estabilidad, acceder a nuevos mercados por incremento de su volumen de recursos propios y afrontar con relativa tranquilidad las nuevas exigencias de capital que, para todas las entidades de crédito, va a imponer el Acuerdo de Basilea (BIS II).

6. La cooperación transfronteriza como respuesta inmediata

La previsible evolución hacia un grupo bancario cooperativo con mayores compromisos de unidad de acción, no ha de verse afectado por las necesarias vías de colaboración que empiezan a abrirse en el ámbito de la Unión Europea.

Los bancos cooperativos ocupan una parte del sistema financiero con la finalidad de servir a sus socios y clientes. La forma en que proporcionan asesoramiento y servicios financieros está en línea con los intereses de su base societaria y su clientela, y ello se garantiza por su representación en la estructura de gobierno en cada entidad. Para la mayoría de los ciudadanos y empresas europeas, la banca cooperativa es, evidentemente, una importante alternativa a otras formas de proveer servicios financieros por instituciones cuyo propósito último es crear valor para los accionistas, por ello es tan importante asegurar el futuro de este modelo de entidades de crédito frente a las amenazas del proceso liberalizador y desregulador que estamos viviendo.

El mundo de hoy nos está enfrentando a grandes retos, desde el desarrollo tecnológico a la internacionalización, pasando por la transformación del mercado. Afrontar tales retos exige economías de escala, presencia internacional, recursos tanto de capital como de experiencia y, por encima de todo, capacidad para convertir todo esto en beneficios para socios y clientes.

Al mismo tiempo, vemos que la forma anglosajona de hacer negocios, en la que prevalece la orientación de los accionistas, se instala cada día con más amplitud en la Europa continental, donde un interés más equilibrado de todas las partes de la empresa solía ser la norma fundamental. Este panorama facilita que los bancos cooperativos se distingan de otras entidades bancarias y mantengan su identidad. Pero también hemos de tener presente que la intensificación de la competencia y el avance conseguido por los bancos paneuropeos, tanto en cartera como en cuota de mercado nacional y extranjero, harán más difícil la creación de valor para nuestros socios y clientes.

Una dimensión nacional para un grupo de banca cooperativa no será suficiente a medio plazo, pues el proceso de consolidación del sector bancario europeo continuará y dará lugar a mayores bancos paneuropeos. También hay que prever que las actividades económicas de nuestros clientes irán adquiriendo gradualmente una dimensión europea y demandarán servicios financieros transfronterizos. Por ello, las cooperativas de crédito, en competencia con los bancos minoristas paneuropeos, no se pueden permitir no ofrecer una gama completa de productos y servicios de manera competitiva.

Para hacer frente a estos retos, los bancos cooperativos sólo disponen en principio de tres opciones:

— Adquirir otras redes bancarias, lo que resultaría una estrategia demasiado cara.

— Desmutualizarse, pasando a formar parte de un banco comercial paneuropeo.

— Unir sus fuerzas con otros bancos cooperativos, posiblemente única vía para preservar el concepto de la banca cooperativa en Europa.

Nuestra posición es claramente favorable a esta tercera opción, que permite unir los recursos y la fuerza de toda la red europea de bancos cooperativos para impulsar y desarrollar un modelo de banca personalista en el que creemos. Partiendo de esta red europea aprenderemos a conocernos mejor y a crear gradualmente una plataforma para incrementar la cooperación, también a nivel institucional si es necesario, por el bien de nuestros socios y clientes. □

BIBLIOGRAFÍA

- Barea, J.; Juliá J.F.; Monzón, J.L. (1999): *Grupos Empresariales de la Economía Social en España*, CIRIEC-España, Valencia.
- Caja Laboral (2000): «Informe Anual», Caja Laboral, Mondragón.
- Maestre Díaz, J. (1973): *Guía de la Banca, Cajas Rurales y Cooperativas de Crédito*, Unión Nacional de Cooperativas de Crédito, Madrid.
- Palomo Zurdo, R. J.; Mateu Gordón, J.L. (2000): «Cajas Profesionales y Populares: un sistema de relación banca-empresa», *Banca & Finanzas*, núm. 50. Madrid.
- Palomo Zurdo, R. J. (1998): «El papel de la Banca Cooperativa en el umbral del siglo XXI», *Banca Cooperativa*, año II, núm. 13. Servicio de Estudios y Divulgación de la UNACC, Madrid.
- Palomo Zurdo, R. J. (2000): *Pasado, presente y futuro de la Banca Cooperativa en España*, CIRIEC-España, Valencia.
- Sanchis Palacio, J. R. (1997): *El Crédito Cooperativo en España*, CIRIEC-España, Valencia.
- UNACC (2000): *Anuario Cajas Rurales, Populares y Profesionales*, Servicio de Estudios de la UNACC, Madrid.

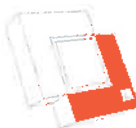
RESUMEN

La banca cooperativa es hoy banca rural, popular y profesional, con una proyección diversificada en amplios sectores productivos de nuestra economía, que ha sabido preservar su filosofía, consiguiendo armonizar su desarrollo con el respeto a su particular modelo de banca de proximidad, sólidamente unida a su base societaria y a su clientela, y fuertemente comprometida con el ámbito socioeconómico y territorial en el que actúan.

La experiencia de actuación como grupo cooperativo bancario con tendencia a fortalecer su unidad de dirección, parece una orientación clara ante el futuro, lo que permitirá la consecución de economías de escala a través de una gestión integrada de la tecnología y de los sistemas de abaratamiento de procesos operativos, y un desarrollo conjunto de capacidades en actividades como la gestión del riesgo del balance, los riesgos crediticios, la innovación o el marketing de productos.

Palabras clave: Cajas rurales, Cooperativas de crédito, Cooperación transfronteriza, Grupos bancarios, Banca federada.

www.datadiar.com



Servicio de Información Diaria

Fiscal

Laboral

Jurídica

Penal

Contable-Financiero

Noticias y Novedades

Normas, consultas, doctrina,
sentencias, convenios, etc...

Suscríbase Gratuitamente

datadiar@datadiar.com

datadiar.com
www.datadiar.com

Estructura de balance y cuenta de resultados de cajas de ahorros y bancos. Una aplicación del análisis *cluster*

1. Planteamiento

La estructura de balance de una entidad de crédito refleja su vocación hacia una especialización de negocio. Esta especialización parece que debería condicionar a su vez la obtención de unos márgenes, ya sean de intermediación, ordinarios o de explotación, y en definitiva, la consecución de unos beneficios.

En este artículo se presentan los resultados de la aplicación de técnicas estadísticas para contrastar hasta qué punto los márgenes y los beneficios de las entidades de crédito están afectados por su especialización.

Para ello, es necesario caracterizar las diferentes estrategias de las entidades y, una vez establecidos los *comportamientos tipo*, clasificar cada una de ellas en el *tipo de comportamiento* al que sea más afín y relacionar éste con los conceptos más importantes de la cuenta de resultados.

En primer lugar se realizará una aplicación a las cajas de ahorros, entidades que tienen una mayor homogeneidad en su actividad, para, posteriormente, extender el análisis a los bancos.

Como segundo objetivo, aunque no menos importante que el primero, se pretende analizar si hoy en día existen diferencias estratégicas entre bancos y cajas de ahorros en la captación de pasivos y la colocación de activos y, si así fuera, cuáles son las características que diferencian las estrategias de los dos tipos de entidades.

Los datos utilizados son los contenidos en los Balances y Cuentas de Pérdidas y Ganancias públicas, que editan la Confederación Española de Cajas de Ahorros y la Asociación Española de Banca.

2. La técnica de *clusters*

La técnica de *clusters* o *conglomerados* es un método estadístico de clasificación, mediante el cual diversos elementos se agrupan tomando como base la similitud entre ellos. La similitud entre los elementos se mide en términos de distancias euclídeas entre los valores alcanzados por las variables seleccionadas.

Las variables deben seleccionarse de modo que sean discriminantes, es decir que sean capaces de establecer diferencias significativas entre los diversos elementos. Como fruto de trabajos anteriores, se han considerado diversas masas patrimoniales como las más significativas para la determinación de la estructura de balance, en concreto:

Francisco Hernangómez Cristóbal
Jefe de Estadística y Análisis de Gestión de la
Confederación Española de Cajas de Ahorros.
Profesor titular de Estadística de la UNED.

- *Para el activo:*

Activos bancarios (Ep. 3 del Activo del Balance Público)

Cartera de Valores (Ep. 2, 5, 6, 7, 8)

Crédito (Ep. 4)

- *Para el pasivo:*

Pasivos bancarios (Ep. 1 del Pasivo del Balance Público)

Recursos Ajenos Tradicionales (Ep. 2.1)

Otros Recursos Ajenos (Ep. 2.2, 3, 8)

Lo que se ha denominado *Recursos Ajenos Tradicionales* lo constituyen las cuentas corrientes, los depósitos de ahorro y los depósitos a plazo. El concepto *Otros Recursos Ajenos* está formado básicamente por las cesiones temporales de activos, los empréstitos y las financiaciones subordinadas.

Los valores obtenidos de esta forma se han expresado en términos porcentuales respecto a la cifra de balance total.

Los grupos se obtienen de modo que las distancias entre los elementos de un mismo grupo sean mínimas y, por el contrario, las existentes entre elementos de grupos diferentes sean máximas.

Cada grupo o *cluster* resultante de esta clasificación está formado por entidades relativamente homogéneas entre sí y diferenciadas de las que componen el resto de *clusters*. La obtención de grupos homogéneos de entidades permite la realización de análisis de gestión más ajustados, comparando los ratios de cada una de ellas con los de las entidades más afines desde un punto de vista estructural.

3. Clasificación según la estructura de pasivo y activo de las cajas de ahorros

Se ha aplicado esta técnica en primer lugar al conjunto de las 47 cajas de ahorros existentes a 30 de junio de 2001, considerando por separado las variables de pasivo y las variables de activo. De este modo se obtienen de forma independiente una clasificación de las entidades según su estructura de pasivo y otra en función de su estructura de activo. Las dos clasificaciones obtenidas se han cruzado para estudiar las posibles correlaciones entre los grupos obtenidos en cada una de ellas.

Con el fin de que el número de grupos resultantes del cruce fuera manejable, se ha considerado suficiente obtener dos *clusters* de estructura de pasivo y otros dos de activo, con lo que se obtendrán cuatro grupos diferentes de estructura de balance como resultado del cruce mencionado.

Los dos grupos resultantes responden, el primero a una mayor vocación de banca universal y

el otro a una estructura más minorista. Los porcentajes de balance (estructura) que corresponden a cada tipo de pasivo en los centros de los conglomerados son los siguientes:

	Universal	Minorista
Pasivos bancarios	10,4%	6,6%
Rec. Ajenos tradicionales	59,1%	75,2%
Otros Rec. Ajenos	19,5%	7,1%

Los conglomerados resultantes para el activo responden a la misma tipología. Los porcentajes de balance (estructura) que corresponden a cada tipo de activo en los centros de los conglomerados son:

	Universal	Minorista
Activos bancarios	13,4%	7,8%
Cartera de Valores	25,5%	14,6%
Crédito	54,6%	70,9%

Asignando cada caja de ahorros al grupo cuya estructura le es más afín se obtiene la distribución expresada en el cuadro 1.

Puede observarse que los dos grupos más numerosos son los que responden tanto para el activo como para el pasivo al mismo tipo de estructura ya sea *Minorista* (23 cajas) o *Universal* (14 cajas). Es decir que, en este sentido, puede hablarse de una alta correlación entre la actividad de activo y la de pasivo, ya que sólo diez entidades (algo más del 20% del total) se encuadran en distintos grupos cuando se considera la actividad de activo o se considera la de pasivo.

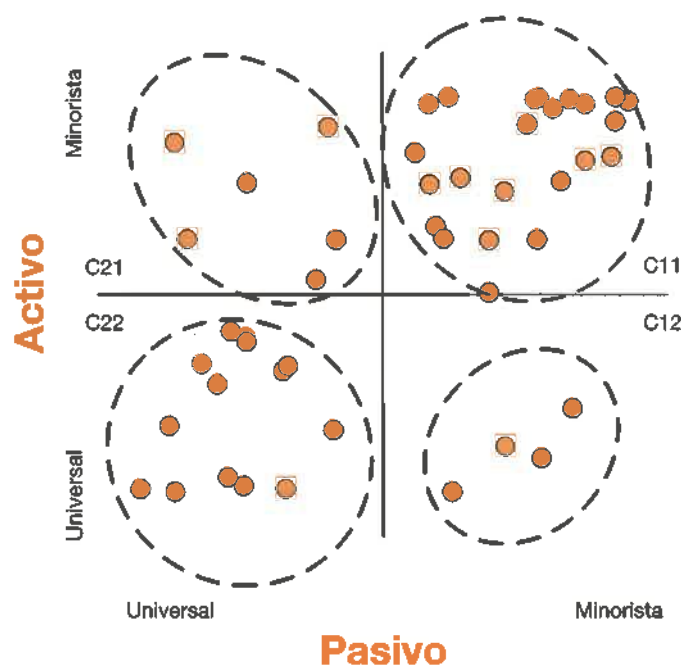
También debe destacarse que al grupo *Minorista* tanto en activo como en pasivo pertenecen casi la mitad de las cajas de ahorros.

En función del mayor o menor acercamiento de cada caja a la *estructura tipo minorista*, se le asigna un *grado minorista* de activo y otro de pasivo. En el gráfico 1 se observa la posición estructural de cada caja de ahorros, medida mediante sus índices minoristas.

CUADRO 1
NÚMERO DE CAJAS DE AHORROS

Est. de Activo	Est. de Pasivo		Total
	Universal	Minorista	
Minorista	6	23	29
Universal	14	4	18
Total	20	27	47

GRÁFICO 1
GRUPOS POR ESTRUCTURA DE BALANCE.
CAJAS DE AHORRO PRIMER SEMESTRE 2001



4. Relación del tipo de negocio con la cuenta de resultados en las cajas de ahorros

Considerando el grupo de cajas de ahorros encuadradas tanto en activo como en pasivo en el grupo minorista (C_{11}) y el grupo de cajas clasificadas en el grupo universal en activo y pasivo (C_{22}) se han calculado las medias de los ratios sobre Activos Totales Medios (A.T.M.), de su cuenta de resultados en el primer semestre del 2001 tanto para un grupo como para el otro (cuadro 2). Representados gráficamente, se obtiene el gráfico 2.

Se observa que el grupo *Minorista* tienen mejores ratios hasta el margen de explotación, y a partir de este punto es el grupo *Universal* el que obtiene mejores resultados.

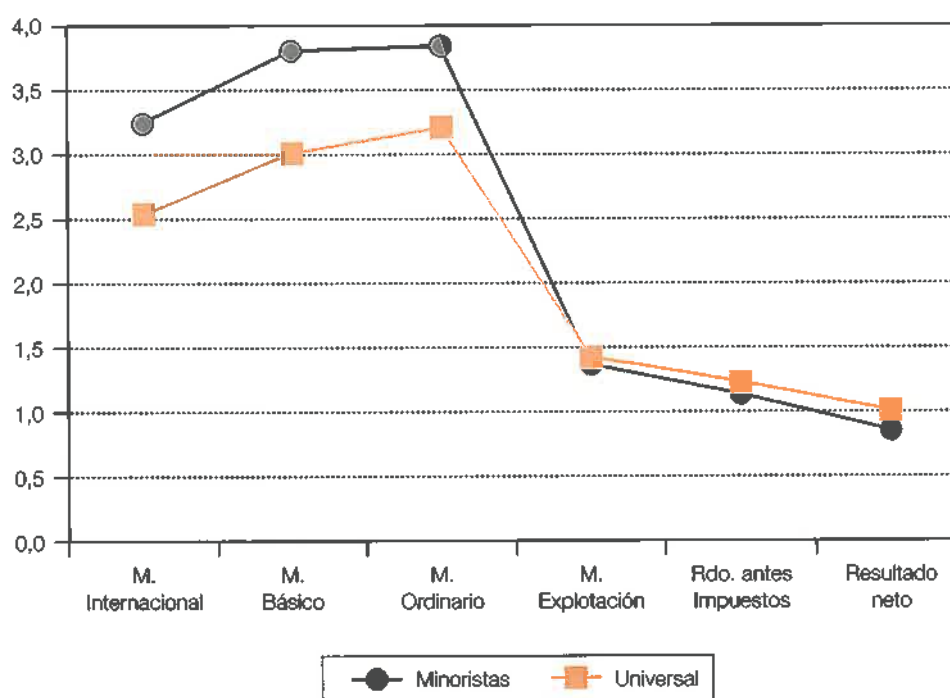
Se ha realizado un contraste estadístico de significación de diferencia de medias entre ambos grupos de entidades, obteniéndose los resultados del cuadro 3, en el que mayores valores del test, que equivalen a menores valores de p-valor, indican diferencias más significativas. Sólo pueden considerarse significativas estadísticamente las diferencias con p-valor inferior a 0,05. Conviene recordar que el p-valor es el valor de confianza crítico, a partir del cual las diferencias son significativas.

Es decir, con la excepción de las comisiones netas, hasta el margen de explotación existen diferencias muy significativas entre las cuentas de resultados de ambos grupos de cajas de ahorros, no existiendo diferencias significativas en la parte baja de la cuenta.

CUADRO 2

	% s/A.T.M.		
	C_{11} (Minoristas)	C_{22} (Universal)	Diferencia
Productos financieros	5,68	5,29	0,39
Costes financieros	-2,43	-2,75	0,32
M. de Intermediación	3,24	2,53	0,71
Comisiones netas	0,56	0,47	0,09
M. Básico	3,81	3,01	0,80
Resultados de op. financieras	0,04	0,20	-0,16
M. Ordinario	3,84	3,21	0,64
Gastos de explotación	-2,48	-1,79	-0,69
M. de Explotación	1,36	1,41	-0,05
Provis. y Rdos. extraordinarios	-0,23	-0,19	-0,04
Resultado antes impuestos	1,13	1,22	-0,09
Impuestos	-0,28	-0,22	-0,06
Resultado del ejercicio	0,85	1,00	-0,15

GRÁFICO 2
PORCENTAJE A.T.M. PRIMER SEMESTRE 2001



Otro de los términos de referencia que se suelen utilizar para comparar las cuentas de resultados de las entidades es el de *Balance Ajustado* (B.A.), entendido como la suma del conjunto de Activos que componen el balance de las entidades, con la salvedad de que para la actividad inter-

bancaria sólo se toma su posición neta, ya sea activa o pasiva.

Si se consideran los ratios calculados no sobre los A.T.M. sino sobre Balance Ajustado, y se repite el proceso de contraste de las diferencias de medias de los ratios entre los grupos *Minorista* y *Universal*, se llega exactamente a los mismos resultados que se alcanzaban en los ratios sobre A.T.M. (cuadro 4).

Es decir, que el tipo de negocio al que se dedica cada caja de ahorros condiciona claramente los ratios hasta el margen de explotación, pero no existe evidencia estadística de que ninguno de los dos tipos de negocio analizados sea superior al otro en la obtención de resultados finales.

CUADRO 3
DIFERENCIA DE MEDIAS. RATIOS SOBRE A.T.M.

	Test	p-valor	Significación al 5%
Productos financieros	3,30	0,00	sí
Costes financieros	3,03	0,00	sí
M. de Intermediación	4,73	0,00	sí
Comisiones netas	1,59	0,11	—
M. Básico	4,97	0,00	sí
Resultados de op. financieras	4,56	0,00	sí
M. Ordinario	4,07	0,00	sí
Gastos de explotación	5,66	0,00	sí
M. de Explotación	0,36	0,72	—
Provis. y Rdos. extraordinarios	0,58	0,56	—
Resultado antes impuestos	0,62	0,53	—
Impuestos	1,27	0,20	—
Resultado del ejercicio	1,29	0,20	—

5. Extensión del análisis a los bancos

La metodología empleada hasta ahora se ha aplicado también al conjunto formado por cajas de ahorros y bancos, habiendo eliminado de entre estos últimos los que son sucursales de entidades con sede central en la UE, de las que no se dispone de información completa, o que claramente son bancos de *segundo piso*, con una red de

CUADRO 4

	% s/Balance ajustado		Diferencia	Test	p-valor	Significación al 5%
	C ₁₁ (Minorista)	C ₂₂ (Universal)				
M. de Intermediación	3,35	2,74	0,60	4,61	0,00	sí
Comisiones netas	0,57	0,52	0,05	0,78	0,43	—
M. Básico	3,91	3,26	0,65	4,55	0,00	sí
Resultados de op. financieras	0,04	0,22	-0,18	4,24	0,00	sí
M. Ordinario	3,96	3,48	0,47	3,48	0,00	sí
Gastos de explotación	-2,55	-1,95	-0,60	4,75	0,00	sí
M. de Explotación	1,40	1,53	-0,13	0,92	0,36	—
Provis. y Rdos. extraordinarios	-0,21	-0,22	0,01	0,11	0,92	—
Resultado antes impuestos	1,19	1,31	-0,12	0,83	0,41	—
Impuestos	-0,31	-0,23	-0,08	1,57	0,12	—
Resultado del ejercicio	0,88	1,08	-0,20	1,79	0,07	—

sucursales inferior a diez oficinas operativas. Los activos de las entidades seleccionadas, 47 cajas de ahorros y 35 bancos, representan más del 99% de los activos del conjunto de cajas y bancos.

Realizado el análisis de *cluster* según la estructura de pasivo, los porcentajes de balance que corresponden a cada tipo de pasivo en los centros de los conglomerados resultan los siguientes:

	Universal	Minorista
Pasivos bancarios	31,6%	8,3%
Rec. Ajenos tradicionales	38,8%	70,1%
Otros Rec. Ajenos	18,6%	9,8%

En relación con los centros que resultaban cuando se analizaban sólo las cajas de ahorros, se observa un desplazamiento hacia posiciones de menor peso de los recursos ajenos tradicionales.

Por el activo, los porcentajes de balance (estructura) que corresponden a cada tipo de activo en los centros de los conglomerados son:

	Universal	Minorista
Activos bancarios	19,1%	9,4%
Cartera de Valores	22,6%	10,9%
Crédito	51,6%	73,5%

En este caso se observa una mayor diferenciación en los porcentajes dedicados al crédito, que la que se obtenía al considerar sólo cajas.

En el gráfico 3 se representan las cajas y bancos, aplicando los *índices minoristas* definidos anteriormente. Al cambiar el conjunto de referencia por la introducción en el análisis de los bancos, también cambian las posiciones relativas de las cajas de ahorros, respecto a las que tenían al considerar sólo estas entidades.

Una vez cruzadas las dos clasificaciones, el número de entidades que se asignan a cada conglomerado se expresan en los cuadros 5 y 6.

Observamos que el número de cajas en cada cluster de activo es muy similar al que se obtenía en la anterior clasificación. Sin embargo, existen importantes diferencias en la clasificación según el tipo de pasivo, ya que solamente cuatro de las 47 cajas de ahorros se engloban en el tipo *Universal*.

Parece clara, pues, la mayor especialización de las cajas en el negocio minorista de pasivo, y, aunque no tan acusadamente, en el negocio minorista de activo, mientras que entre los bancos existe un mayor equilibrio de especialización.

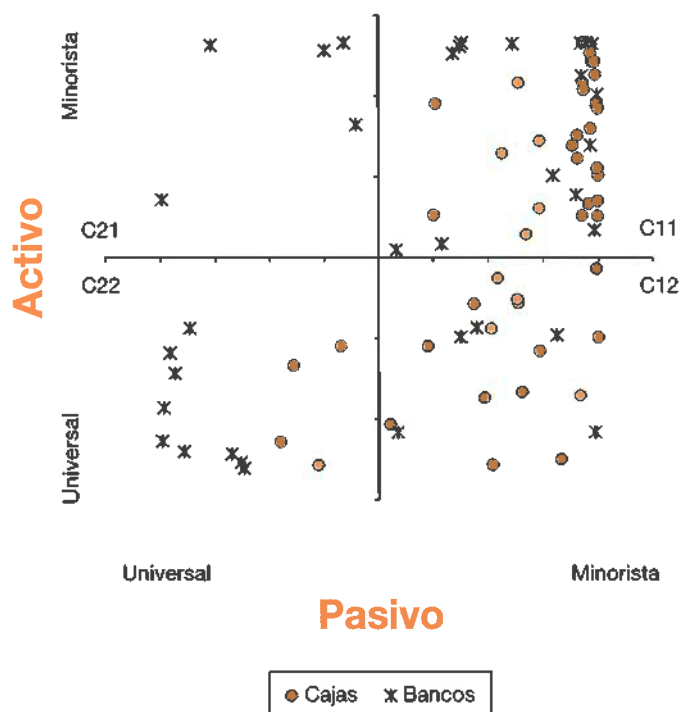
6. Relación del tipo de negocio con la cuenta de resultados en cajas de ahorros y bancos

Si se repite el análisis realizado anteriormente sólo con cajas, incluyendo ahora a los bancos, y contrastando las diferencias de los ratios medios de cuentas de resultados para el *cluster*

CUADRO 5
NÚMERO DE CAJAS DE AHORROS

Est. de Activo	Est. de Pasivo		Total
	Universal	Minorista	
Minorista	—	28	28
Universal	4	15	19
Total	4	43	47

GRÁFICO 3
GRUPOS POR ESTRUCTURA DE BALANCE.
CAJAS Y BANCOS PRIMER SEMESTRE 2001



C₁₁ de negocio minorista, y el C₂₂ de negocio universal, se llega a lo expuesto en el cuadro 7 y el gráfico 4.

En este caso los márgenes de las entidades *Minoristas* (donde se encuentran 28 cajas y 15 bancos) son mejores significativamente que los de las entidades *Universales* (4 cajas y 10 bancos), y no sólo hasta el margen de explotación, como ocurría al considerar sólo cajas.

Si se consideran los ratios sobre Balance Ajustado, se obtienen análogos resultados, aunque en esta ocasión no resultan significativas las diferen-

cias ni en gastos de explotación ni en dotaciones y resultados extraordinarios (cuadro 8).

Al introducir los bancos en el análisis, y recomponerse los *clusters*, se confirma la significación de diferencias de los ratios hasta el margen de explotación, y surgen como significativas las diferencias, favorables a las entidades minoristas, en la parte más baja de la cuenta de resultados.

7. Conclusiones

- Mediante la técnica de *clusters* se pueden configurar grupos homogéneos de entidades de crédito en función de su especialización de negocio, lo que permite la realización de análisis de gestión más ajustados, comparando los ratios de cada una de ellas con los de las entidades más afines desde un punto de vista estructural.

- La aplicación de esta técnica a las cajas de ahorros da como resultado una alta correlación entre la especialización de la actividad captadora (minorista vs universal) y de la actividad inversora, estando encuadradas 23 cajas de ahorros

CUADRO 6
NÚMERO DE BANCOS

Est. de Activo	Est. de Pasivo		Total
	Universal	Minorista	
Minorista	5	15	20
Universal	10	5	15
Total	15	20	35

CUADRO 7

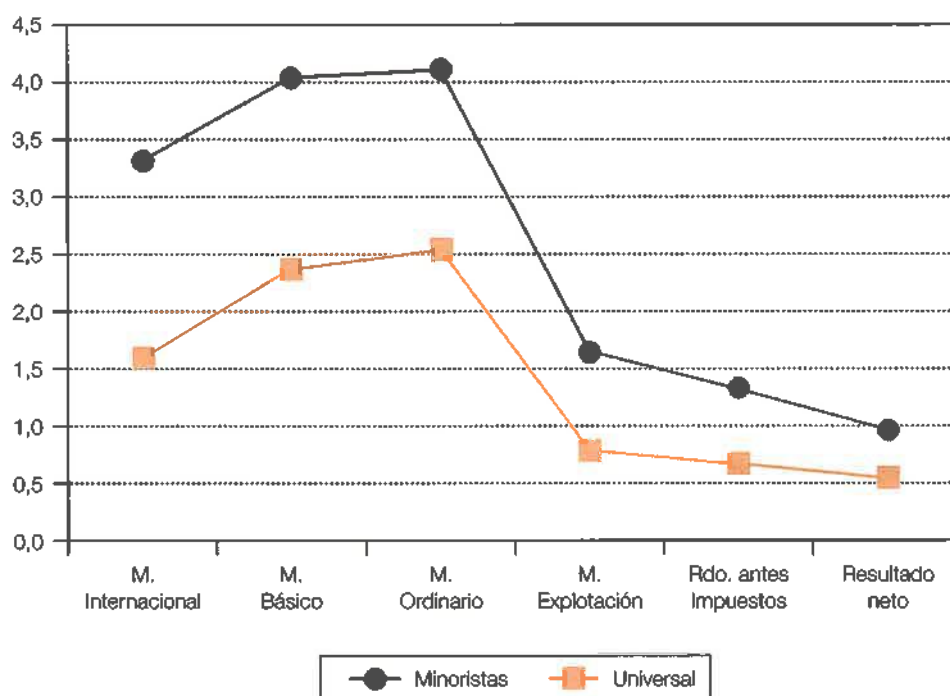
	% s/A.T.M.		Diferencia	Test	p-valor	Significación al 5%
	C ₁₁ (Minorista)	C ₂₂ (Universal)				
Productos financieros	5,86	5,05	0,81	6,32	0,00	sí
Costes financieros	-2,55	-3,45	0,90	6,99	0,00	sí
M. de Intermediación	3,32	1,60	1,72	11,33	0,00	sí
Comisiones netas	0,73	0,78	-0,05	0,40	0,69	—
M. Básico	4,04	2,38	1,66	8,90	0,00	sí
Resultados de op. financieras	0,07	0,17	-0,10	2,33	0,02	sí
M. Ordinario	4,11	2,55	1,56	8,24	0,00	sí
Gastos de explotación	-2,46	-1,76	-0,70	3,84	0,00	sí
M. de Explotación	1,65	0,79	0,86	4,48	0,00	sí
Provis. y Rdos. extraordinarios	-0,33	-0,12	-0,20	2,62	0,01	sí
Resultado antes impuestos	1,32	0,67	0,65	3,71	0,00	sí
Impuestos	-0,35	-0,12	-0,23	5,23	0,00	sí
Resultado del ejercicio	0,97	0,55	0,42	2,94	0,00	sí

—la mitad de ellas— en el grupo de especialización minorista, tanto de activo como de pasivo, y 14 en el de especialización universal.

• El tipo de negocio al que se dedica cada caja de ahorros se configura como determinante en la estructura de su cuenta de resultados. Las cajas de ahorros especializadas en el negocio minoris-

ta obtienen mayores márgenes de intermediación, básico y ordinario que las dedicadas al negocio universal, que son compensados por estas últimas con menores gastos de explotación, no existiendo diferencias significativas entre unas y otras en los márgenes de explotación ni en los resultados finales.

GRÁFICO 4
PORCENTAJE A.T.M. CAJAS Y BANCOS. PRIMER SEMESTRE 2001



CUADRO 8

	% s/Balance ajustado		Diferencia	Test	p-valor	Significación al 5%
	C ₁₁ (Minorista)	C ₂₂ (Universal)				
M. de Intermediación	3,48	2,07	1,41	9,56	0,00	sí
Comisiones netas	0,76	1,05	-0,29	1,60	0,11	—
M. Básico	4,24	3,12	1,12	5,06	0,00	sí
Resultados de op. financieras	0,08	0,25	-0,17	2,66	0,01	sí
M. Ordinario	4,32	3,37	0,95	3,98	0,00	sí
Gastos de explotación	-2,58	-2,37	-0,21	0,75	0,45	—
M. de Explotación	1,74	1,00	0,74	3,39	0,00	sí
Provis. y Rdos. extraordinarios	-0,33	-0,18	-0,15	1,48	0,14	—
Resultado antes impuestos	1,41	0,82	0,59	2,83	0,00	sí
Impuestos	-0,38	-0,15	-0,24	4,65	0,00	sí
Resultado del ejercicio	1,03	0,67	0,36	2,07	0,04	sí

• Al introducir los bancos en el análisis, se modifica la definición de los grupos —los centros de los *clusters*— y, por tanto, los posicionamientos relativos de las entidades, especialmente en lo que se refiere a la actividad de captación de recursos, de modo que, con la nueva definición, se encuadran en el grupo de actividad *Universal* tanto de activo como de pasivo, diez bancos y solamente cuatro cajas de ahorros.

• Considerados conjuntamente cajas de ahorros y bancos, la diferenciación entre los márgenes de las entidades *Minoristas* y las *Universales*, se manifiestan no sólo hasta el margen de explotación, resultando significativamente mejores los resultados de las entidades *Minoristas*. □

RESUMEN

Este artículo analiza, en primer lugar, el grado de homogeneidad de las cajas de ahorros españolas en términos de sus estructuras de balance y de rentabilidad, para incluir posteriormente un conjunto de bancos, lo que permite comprobar el grado de especialización del negocio de unas y otros, así como la influencia de la misma en la estructura de las cuentas de resultados, permitiendo así análisis comparativos más precisos.

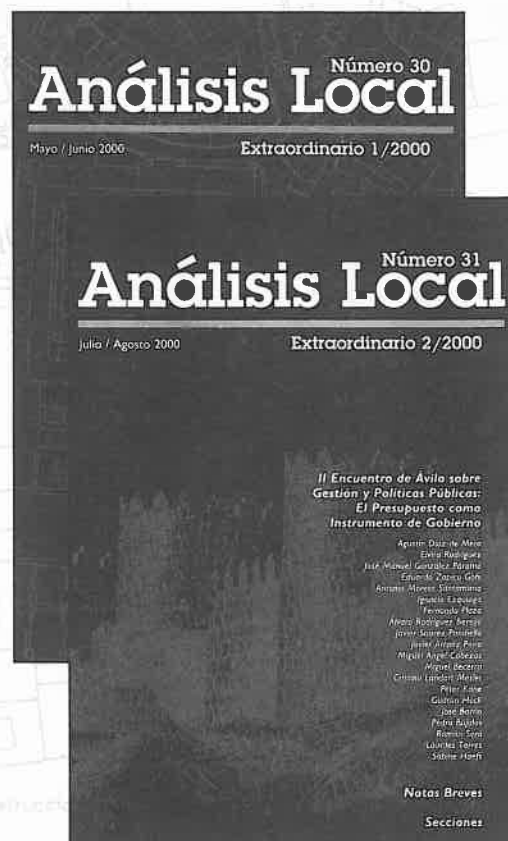
Palabras clave: Cajas de ahorros, Bancos, Análisis cluster, Balance, Cuenta de resultados.

Análisis Local

ANÁLISIS LOCAL es una revista de periodicidad bimestral orientada a ofrecer una cobertura actualizada y técnica de los temas de interés para los gestores económicos del sector público territorial. Su objetivo es pues albergar un foro de intercambio de experiencias y estudios entre todos aquellos que desde sus responsabilidades profesionales o políticas en el sector público, o desde el sector privado contratista o concesionario de éstas, precisan de una formación constante así como de un contraste permanente de sus opiniones. ANÁLISIS LOCAL pretende así contribuir a la conexión entre "lo local" y "lo global".

El consejo de redacción de la revista, dirigido por Ignacio Ezquiaga, está formado por profesionales de *Consultores de las Administraciones Públicas (CAP)* y de *Gestión Tributaria Territorial (GTT)*, empresas del *Grupo Analistas* especializadas, respectivamente, en la consultoría económica y financiera en el ámbito del sector público y en la colaboración en la gestión de tributos locales y autonómicos. La edición tiene la colaboración de la *Escuela de Finanzas Aplicadas (EFA)*, también del *Grupo Analistas*. Asimismo ANÁLISIS LOCAL cuenta con un consejo asesor integrado por personas de reconocido prestigio en el ámbito del sector público, y específicamente de la gestión económica, financiera y territorial. Entre los campos temáticos de la revista pueden destacarse los siguientes:

- PRESUPUESTOS Y CONTABILIDAD
- FISCALIZACIÓN Y AUDITORÍA
- GESTIÓN Y CONTROL DE SERVICIOS PÚBLICOS
- PLANIFICACIÓN FINANCIERA
- POLÍTICAS TRIBUTARIAS
- GESTIÓN TRIBUTARIA Y CATASTRAL
- GESTIÓN DEL ENDEUDAMIENTO Y DE LA TESORERÍA
- SEGUIMIENTO DE LAS RELACIONES INTERADMINISTRATIVAS
- ORGANIZACIÓN Y PERSONAL
- ECONOMÍA TERRITORIAL
- URBANISMO Y PLANEAMIENTO
- PLANIFICACIÓN ESTRATÉGICA
- PROYECTOS EUROPEOS
- DERECHO ADMINISTRATIVO Y CONSTITUCIONAL



	Tarifa Sector Público (4% IVA Incluido)	Promoción Colegiados (4% IVA Incluido)	Resto suscripciones (4% IVA Incluido)
Una suscripción anual	☐ 28.800 ptas.	☐ 14.400 ptas.	☐ 36.800 ptas.
Dos suscripciones anuales	☐ 25.800 ptas. cada una	-	☐ 33.000 ptas. cada una
Tres o más suscripciones anuales	☐ 17.800 ptas. cada una	-	☐ 25.000 ptas. cada una
Ejemplares Suetos números.....	☐ 4.800 ptas. cada ejemplar	☐ 2.400 ptas. cada ejemplar	☐ 6.000 ptas. cada ejemplar

La suscripción anual incluye 6 números al año, 2 de ellos extraordinarios

DIRIGIDA POR:



Consultores de
Administraciones
Públicas
Grupo Analistas

CON LA COLABORACIÓN DE:



Escuela
de Finanzas
Aplicadas
Grupo Analistas



Gestión
Tributaria
Territorial
Grupo Analistas

La eficiencia del sector bancario español en el contexto europeo

1. Introducción

Desde mediados de la década de los ochenta, los sectores bancarios de la Unión Europea han experimentado profundos cambios en las condiciones estructurales en las que compiten por la presión de fenómenos como la globalización, la desintermediación, las nuevas tecnologías, etc. Más recientemente, las progresivas medidas implementadas con objeto de crear un mercado financiero único en la Unión Europea, junto con la adopción de una moneda y una política monetaria únicas en el área del euro, han contribuido a que se produzca un crecimiento en los niveles de competencia en los servicios bancarios europeos.

La intensificación de la competencia ha obligado a las empresas bancarias a adoptar cambios en sus orientaciones estratégicas. Así, han reducido la importancia de las actividades tradicionales de intermediación en favor de otras fuentes de ingresos; han desarrollado canales alternativos de distribución de servicios bancarios (banca electrónica); se ha producido un proceso de consolidación (fusiones y adquisiciones) con objeto de explotar las ventajas de las economías de escala; se han visto obligadas a reducir sus costes unitarios de explotación con objeto de aumentar la eficiencia en la gestión de sus recursos, etcétera.

De todas estas respuestas al incremento de la competencia, la literatura ha dedicado especial atención a la importancia de las economías de escala y al análisis de la eficiencia. La extensa evidencia empírica hoy disponible, tanto referida al SBE (*) como a otros sectores bancarios, ha llegado a una doble conclusión. Primero, que los grandes bancos disfrutaban de ventajas de costes unitarios como consecuencia de la existencia de economías de escala, pero que éstas son reducidas y están aprovechadas, excepto en los bancos de pequeño tamaño. Y, segundo, que el ahorro de costes asociado al tamaño es de escasa importancia cuando se compara con otros factores que también influyen en los costes de producción, factores que podemos englobar genéricamente bajo el nombre de eficiencia.

El estudio de la eficiencia pretende identificar aquellas diferencias de productividad que son atribuibles a factores que tienen que ver con la capacidad de aprovechar mejor los recursos utilizados, tanto para controlar los costes como para generar ingresos y beneficios. Así, las diferencias de eficiencia entre empresas bancarias deben ser atribuidas a factores como la calidad de la gestión del equipo directivo, la organización de los recursos

Francisco Pérez
Joaquín Maudos
Universidad de Valencia e IVIE

(humanos y materiales), la calidad de los recursos humanos, el diseño de políticas comerciales, etcétera.

En este contexto, el objetivo de este breve artículo es analizar la posición competitiva de la banca española en el contexto europeo en términos de la eficiencia en la gestión de los recursos mediante indicadores contables. Para ello, se analiza la evolución de la eficiencia del sector bancario español por grupos de instituciones y en relación con sectores bancarios de la Unión Europea en la década de los noventa, con objeto de contrastar si la banca española ha sabido responder a los cambios descritos con anterioridad incrementando sus niveles de eficiencia.

2. La eficiencia del SBE: bancos, cajas y cooperativas

Un primer indicador de la evolución de la eficiencia es el comportamiento de los costes operativos unitarios, en la medida en la que ser eficiente exige operar con los mínimos costes posibles. El cuadro 1 muestra la evolución de la ratio gastos de explotación/activo de 1990 a 2000, tanto para el SBE como para los tres grupos institucionales que lo forman.

El análisis de los costes operativos unitarios de los tres grupos de empresas muestra diferencias tanto de nivel como de evolución a lo largo del período considerado. La comparación de costes medios entre bancos, cajas y cooperativas mues-

tra que, desde 1993, los correspondientes a la banca comercial siempre se han situado en niveles inferiores a los de cajas y cooperativas, lo que no debe ser interpretado como una mayor eficiencia de la primera dada la existencia de importantes diferencias de especialización entre los tres grupos, especialmente entre bancos, por un lado, y cajas y cooperativas, por otro, que inciden sobre los costes de producción unitarios. Las cooperativas de crédito siempre han soportado mayores costes operativos medios, con un valor del 2,26% en el año 2000, frente al 1,96% en cajas y al 2,66% en bancos.

En cualquiera de los casos, el comportamiento de la ratio gastos de explotación/activo del SBE muestra una reducción de los costes operativos medios de 0,9 puntos porcentuales de 1990 a 2000, con una tasa media de reducción anual del 3,9%. En este contexto de disminución general de costes, son los bancos los que han realizado el mayor esfuerzo, con una tasa anual de reducción de los costes medios del 4,6%, frente al 3% de cajas y el 3,1% de las cooperativas. Detrás del comportamiento diferencial de cajas y bancos puede estar la distinta estrategia elegida en cuanto a la política de apertura de oficinas durante el período, que incide de manera muy distinta en la evolución de los gastos de explotación.

La principal limitación que tiene la ratio gastos de explotación/activo como indicador de eficiencia es que no tiene en cuenta el efecto de las diferencias de especialización productiva sobre los costes soportados. Así, si una empresa elige una

CUADRO 1
COSTES UNITARIOS Y EFICIENCIA EN EL SBE

	Gastos explotación/Activo (%)				Gastos explotación/Margen ordinario (%)			
	Bancos	Cajas	Cooperativas	SBE	Bancos	Cajas	Cooperativas	SBE
1990	2,65	2,64	3,09	2,66	59,59	67,04	61,61	62,15
1991	2,60	2,63	3,08	2,63	59,90	66,65	61,63	62,11
1992	2,62	2,57	3,17	2,62	63,31	64,42	61,37	63,62
1993	2,22	2,58	3,05	2,36	60,65	62,35	58,76	61,17
1994	2,12	2,50	2,85	2,27	67,64	63,97	59,83	65,92
1995	2,00	2,42	2,63	2,16	67,14	64,02	58,73	65,57
1996	1,98	2,36	2,59	2,13	65,54	62,09	58,01	63,83
1997	1,92	2,34	2,58	2,09	66,11	62,61	59,49	64,38
1998	1,87	2,24	2,51	2,03	65,71	63,89	61,30	64,76
1999	1,75	2,09	2,39	1,90	67,18	63,65	60,44	65,36
2000	1,66	1,96	2,26	1,79	62,65	63,74	59,98	62,97
Tasa de crecimiento 1999-2000 (%)	-4,58	-2,97	-3,10	-3,86	0,50	-0,50	-0,27	0,13

Fuente: Banco de España.

especialización más costosa pero que proporciona mayores ingresos, la estrategia desarrollada está logrando ventajas competitivas por una vía distinta de los costes. Por esta razón, es habitual utilizar el llamado indicador de *eficiencia operativa*, que se define como el porcentaje del margen ordinario que absorben los gastos de explotación. Al utilizar como denominador el margen ordinario en lugar del activo, se tiene en cuenta implícitamente la vertiente de los ingresos, por lo que el efecto de la especialización se recoge, no sólo en los costes, sino también en los ingresos.

A este respecto, la comparación de los niveles de eficiencia operativa de bancos, cajas y cooperativas muestra que, en general, son las empresas que soportan costes medios más altos (cooperativas) las que alcanzan los mayores niveles de eficiencia, lo que implica que recuperan más que sobradamente sus mayores costes con mayores ingresos. Así, centrándonos en la información correspondiente al año 2000, la ratio de eficiencia de las cooperativas de crédito es del 59,98%, frente al 62,65 y 63,74% de bancos y cajas, respectivamente. En consecuencia, la última información disponible muestra que son las cajas de ahorros las menos eficientes, si bien de 1994 a 1999 han sido más eficientes que los bancos. La causa de esta mayor eficiencia de los bancos en el año 2000 está en la mejora de cuatro puntos porcentuales en la cifra de dicha ratio en ese año, en parte debido a un crecimiento del margen ordinario en torno a cuatro puntos porcentuales superior al de las otras agrupaciones de empresas bancarias.

Además de la comparación de los niveles de eficiencia entre empresas, es importante analizar su evolución con objeto de comprobar si la presión de la competencia se ha traducido en mejoras de eficiencia. A este respecto, para el conjunto del SBE la ratio de eficiencia del año 2000 (62,97%) es ligeramente superior a la de 1990 (62,15), por lo que no se han producido ganancias de eficiencia en la década analizada. No obstante, esta *pérdida* de eficiencia debe ser valorada en un contexto de fuerte competencia en el que se ha producido una importante reducción del margen ordinario, por lo que el ritmo de contención de costes, que también ha sido muy importante, no ha conseguido la intensidad de la reducción del margen ordinario. La distinción entre grupos de entidades de depósito muestra una ganancia de eficiencia en cajas (3 puntos) y cooperativas (casi 2 puntos), por lo que son los bancos los responsables de la pérdida del eficiencia del conjunto del SBE, si bien al final del período la

eficiencia operativa del SBE ha mejorado 2,4 puntos porcentuales imputables a la ganancia de eficiencia de los bancos.

3. La eficiencia del SBE en el contexto europeo

La comparación del SBE con los sectores bancarios de la UE se realiza utilizando la información que proporciona la OCDE en la publicación *Bank Profitability* (2001), siendo el dato de 1999 el último disponible. Hay que advertir que, si bien la información es homogéneamente comparable entre países, el grado de cobertura difiere en ocasiones, lo que obliga a interpretar con cautela los resultados que se comentan a continuación. En concreto, las comparaciones que se efectúan entre sectores bancarios se realizan utilizando la información del grupo de empresas bancarias más amplio posible, si bien en algunos países este grupo abarca sólo a los bancos comerciales (Grecia, Luxemburgo, Portugal y Reino Unido).

El cuadro 2 contiene la evolución de la ratio gastos de explotación/activo en los quince países miembros de la Unión Europea de 1990 a 1999, así como la tasa media anual de crecimiento de dicha ratio. El primer rasgo a destacar es que el proceso de reducción de costes se produce en la mayoría de los países europeos, con una tasa media de crecimiento (ponderada) del -2,13% anual. En este contexto, el SBE ha realizado un esfuerzo aún mayor en la reducción de costes, con una tasa de crecimiento anual del -3,91%. Así, en 1990 el SBE era el tercer sector de la UE más costoso y en 1998 (1) se sitúa en el quinto lugar del ranking de costes medios. No obstante, a pesar de este mayor esfuerzo, la banca española sigue soportando unos costes unitarios superiores a la media de la UE.

Ahora bien, el nivel y la evolución de los costes operativos medios, si bien reflejan el esfuerzo por incrementar los niveles de eficiencia, no tienen en cuenta, como se ha afirmado anteriormente, las diferencias de especialización entre las empresas bancarias, por lo que un mayor nivel de costes medios no implica necesariamente una menor eficiencia, sino que puede reflejar, simplemente, una especialización más costosa. También la reducción de costes unitarios puede ser resultado de cambios en la especialización orientándose la actividad hacia productos menos costosos de gestionar.

La evolución de la ratio de eficiencia operativa capta mejor esas distintas circunstancias en los

sectores bancarios de la Unión Europea y no refleja la misma mejora que la que se desprende de la evolución de los costes operativos por unidad de activo, sino todo lo contrario. Así, para la media de la UE, la ratio de eficiencia operativa ha empeorado en el período analizado, pasando del 58,6% en 1990 al 61,4% en 1999. En este contexto, la eficiencia del SBE ha empeorado en mayor medida en este período, situándose su ratio de eficiencia operativa casi dos puntos por encima de

la media europea desde 1998. Así, de ser en 1990 el tercer sector más eficiente de la UE (por detrás tan solo de Luxemburgo y Portugal), ha pasado al puesto octavo en el ranking de eficiencia. En relación a los sectores bancarios más grandes de la UE, la banca española es más eficiente que la alemana y francesa, pero menos que la italiana.

Ahora bien, el empeoramiento relativo de la eficiencia de la banca española en relación a la media europea se ha producido en un contexto en el que

CUADRO 2
COSTES UNITARIOS Y EFICIENCIA EN LAS EMPRESAS BANCARIAS EUROPEAS
(Porcentajes)

Gastos de explotación/Activo total							
	1990	1995	1996	1997	1998	1999	Tasa de crecimiento 1990-1999 (%)
Alemania	1,63	1,52	1,44	1,37	1,34	1,37	-1,93
Francia	1,55	1,48	1,43	1,36	1,40	1,31	-1,86
Italia	2,46	2,32	2,26	2,20	2,12	2,04	-2,05
Holanda	1,57	1,81	1,85	1,86	1,85	1,89	2,07
Bélgica	1,29	1,18	1,15	1,12	1,19	1,19	-0,88
Luxemburgo	0,43	0,49	0,50	0,49	0,51	0,51	1,90
Reino Unido	3,11	2,45	2,11	1,97	1,87	1,78	-6,02
Irlanda	—	2,27	1,98	1,55	1,40	—	-5,84
Dinamarca	1,98	2,32	2,05	1,89	1,85	1,87	-0,65
España	2,81	2,18	2,16	2,12	2,07	1,96	-3,91
Grecia	2,20	2,57	2,69	2,59	2,48	—	1,50
Portugal	2,39	1,89	1,98	1,82	1,69	1,60	-4,35
Suecia	2,53	2,95	2,32	2,43	2,23	2,11	-1,98
Finlandia	2,83	3,62	3,07	2,32	3,26	—	1,78
Austria	1,65	1,91	1,89	1,82	1,71	—	0,41
Media UE	1,58	1,60	1,62	1,57	1,56	1,30	-2,13

Gastos de explotación/Margen ordinario							
	1990	1995	1996	1997	1998	1999	Tasa de crecimiento 1990-1999 (%)
Alemania	64,76	63,85	63,75	64,14	57,60	67,75	0,50
Francia	72,38	65,64	69,90	68,78	67,74	67,42	-0,75
Italia	62,10	68,21	67,08	69,01	60,80	60,36	-0,31
Holanda	68,89	67,29	67,28	69,21	70,78	67,65	-0,20
Bélgica	72,30	67,60	65,70	63,93	63,50	66,56	-0,92
Luxemburgo	37,32	46,54	46,51	43,86	39,31	46,04	2,36
Reino Unido	65,85	63,73	62,09	60,85	56,49	53,99	-2,18
Irlanda	—	59,27	57,60	58,31	51,96	—	-1,63
Dinamarca	68,60	54,00	56,88	59,18	59,78	62,07	-1,10
España	61,06	63,22	62,17	61,45	60,60	63,10	0,37
Grecia	64,11	64,27	68,07	63,20	59,24	—	-0,98
Portugal	41,64	64,94	64,28	60,06	55,42	58,51	3,85
Suecia	79,24	71,61	64,28	77,56	69,95	73,93	-0,77
Finlandia	81,49	112,20	86,60	73,36	86,24	—	0,71
Austria	64,86	69,45	69,15	69,38	67,90	—	0,57
Media UE	58,59	64,68	65,23	62,54	58,97	61,36	0,51

(*) Tasas de variación 1990-1999, excepto en Irlanda (1995-1998), Grecia, Finlandia y Austria (1990-1998).
Fuente: Bank Profitability (OCDE).

la reducción de márgenes que conlleva la competencia ha reducido los márgenes españoles en una mayor cuantía, siendo éste el motivo del empeoramiento de la ratio de eficiencia. En concreto, de 1990 a 1999 el margen ordinario por unidad de activo ha caído en España un 32%, frente al 21% de media en la UE. En consecuencia, si bien la banca española ha hecho frente a la mayor presión de la competencia reduciendo en mayor medida sus costes medios de explotación, esa misma presión de la competencia ha supuesto una reducción del margen ordinario, superior a la experimentada por la media de los sectores bancarios europeos.

¿Se han comportado bancos, cajas y cooperativas de la misma manera? Con objeto de responder a esta pregunta, los cuadros 3, 4 y 5 muestran el comportamiento de los costes operativos medios y de la ratio de eficiencia operativa para los tres

tipos de entidades de depósito por separado, utilizando nuevamente la desagregación que ofrece la OCDE para algunos sectores bancarios (2). En el caso de la banca comercial (cuadro 3), la banca española opera con costes medios superiores a la media europea, si bien la reducción de costes unitarios (-4,75%) es dos puntos porcentuales superior a la media de la UE (-2,66%). En términos de eficiencia, la banca española es menos eficiente que la europea, si bien es más eficiente que la alemana y la francesa. Nuevamente es importante advertir que la pérdida de eficiencia de la banca española se debe al mayor recorte de los márgenes y no a un menor esfuerzo reductor de costes.

Especial atención merece el análisis de la eficiencia de las cajas de ahorros por cuanto, en ocasiones, sus características peculiares —más concretamente su estructura de gobierno y régimen de propiedad— han despertado recelos respecto

CUADRO 3
COSTES MEDIOS Y EFICIENCIA DE LOS BANKOS COMERCIALES EUROPEOS
(Porcentajes)

Gastos de explotación/Activo total							
	1990	1995	1996	1997	1998	1999	Tasa de crecimiento 1990-1999 (*)
Alemania	1,90	1,71	1,59	1,52	1,50	1,68	-1,34
Francia	1,55	1,47	1,41	1,31	1,37	1,26	-2,26
Luxemburgo	0,43	0,49	0,50	0,49	0,51	0,51	1,90
Reino Unido	3,11	2,45	2,11	1,97	1,87	1,78	-6,02
España	2,77	2,01	2,00	1,97	1,91	1,79	-4,75
Grecia	2,20	2,57	2,69	2,59	2,48	—	1,50
Portugal	2,39	1,89	1,98	1,82	1,69	1,60	-4,35
Suecia	2,10	2,92	2,27	2,38	2,13	2,04	-0,32
Finlandia	2,50	3,48	2,73	1,83	2,91	—	1,92
Media UE	1,64	1,69	1,75	1,67	1,64	1,29	-2,66
Gastos de explotación/Margen ordinario							
	1990	1995	1996	1997	1998	1999	Tasa de crecimiento 1990-1999 (*)
Alemania	63,72	66,74	65,62	66,62	52,22	68,69	0,84
Francia	77,88	74,40	80,13	74,76	72,49	70,65	-1,08
Luxemburgo	37,32	46,54	46,51	43,86	39,31	46,04	2,36
Reino Unido	65,85	63,73	62,09	60,85	56,49	53,99	-2,18
España	58,30	64,07	63,80	63,30	61,23	64,38	1,11
Grecia	64,11	64,27	68,07	63,20	59,24	—	-0,98
Portugal	41,64	64,94	64,28	60,06	55,42	58,51	3,85
Suecia	78,24	71,55	64,33	79,16	68,73	73,26	-0,73
Finlandia	79,83	120,88	89,22	66,88	92,14	—	1,81
Media UE	52,45	64,44	65,33	61,51	56,96	59,07	1,33

(*) Tasas de crecimiento 1990-1999, excepto en Grecia y Finlandia (1990-1998).

Fuente: Bank Profitability (OCDE).

CUADRO 4
COSTES UNITARIOS Y EFICIENCIA DE LAS CAJAS DE AHORROS EUROPEAS
(Porcentajes)

Gastos de explotación/Activo total							
	1990	1995	1996	1997	1998	1999	Tasa de crecimiento 1990-1999 (*)
Alemania	2,02	2,07	2,02	1,98	1,97	1,95	-0,38
Francia	1,49	1,94	1,87	1,74	1,67	1,56	0,48
España	2,84	2,45	2,39	2,34	2,28	2,19	-2,83
Grecia	4,05	4,51	3,48	3,57	3,94	4,20	0,42
Finlandia	3,53	4,36	3,91	3,49	3,30	—	-0,84
Media UE	2,12	2,10	2,02	1,94	1,92	1,85	-1,53
Noruega	3,20	2,86	2,61	2,33	2,15	1,99	-5,12
Gastos de explotación/Margen ordinario							
	1990	1995	1996	1997	1998	1999	Tasa de crecimiento 1990-1999 (*)
Alemania	65,00	61,12	62,12	62,76	66,06	69,55	0,75
Francia	62,51	79,14	82,08	82,73	78,63	77,67	-0,63
España	66,10	62,17	60,08	58,89	59,47	61,76	-0,75
Grecia	81,21	66,45	55,68	53,33	67,75	77,50	-0,52
Finlandia	85,09	85,53	80,85	75,71	73,97	—	-1,74
Media UE	74,29	67,41	68,09	68,35	70,09	72,53	-0,27
Noruega	67,09	61,68	64,76	63,30	62,28	55,91	-2,00

(*) Tasas de crecimiento 1990-1999, excepto en Finlandia (1990-1998).
Fuente: Bank Profitability (OCDE).

a una posible ineficiencia en la gestión. La información que aparece en el cuadro 4 (3) indica que las cajas de ahorros soportan costes operativos superiores a la banca como consecuencia, sobre todo, de su especialización en actividades de banca minorista. En el caso concreto de las cajas españolas, si bien son elevados los costes unitarios en relación a la media de los países considerados, ha recortado sus costes medios en mayor cuantía, con una tasa de crecimiento del -2,83%, frente al -1,53 de la media de cajas europeas. Respecto a los países en los que el sector de las cajas de ahorros tienen un importante peso relativo (Alemania y Noruega), las cajas españolas también trabajan con costes medios más elevados.

Si bien los costes operativos por unidad de activo de las cajas españolas son superiores a la media europea, su eficiencia operativa (61,7% en 1999) es muy superior a dicha media (72,5% en el mismo año), siendo de hecho las más eficientes de los países considerados. Además, al contrario que la banca comercial, las cajas europeas han incrementado sus niveles de eficiencia, sien-

do la ganancia de las cajas españolas superiores a la correspondiente a la media europea.

Finalmente, también las cooperativas de crédito han realizado un esfuerzo reductor de costes en los últimos diez años, como pone de manifiesto la información contenida en el cuadro 5. Las cooperativas de crédito españolas han reducido sus costes medios un 3% anual, frente al 2% de la media europea, siendo el país que más ha reducido sus costes. En términos de la ratio de eficiencia operativa, los cuatro países europeos considerados han incrementado sus niveles de eficiencia, siendo el sector de las cooperativas españolas el más eficiente, con una ratio del 60,7% en 1999, frente al 67% de la media europea.

4. Conclusiones

A la vista de los distintos indicadores de costes utilizados, se observa que el SBE ha realizado un importante esfuerzo por reducir sus costes de transformación en un contexto caracterizado por un aumento en la rivalidad competitiva entre

CUADRO 5
COSTES UNITARIOS Y EFICIENCIA DE LAS COOPERATIVAS DE CRÉDITO EUROPEAS
(Porcentajes)

Gastos de explotación/Activo total							Tasa de crecimiento 1990-1999 (*)
	1990	1995	1996	1997	1998	1999	
Alemania	2,50	2,40	2,35	2,30	2,26	2,25	-1,12
Francia	1,81	1,85	1,59	1,60	1,55	1,49	-2,14
España	3,16	2,63	2,59	2,57	2,50	2,40	-3,00
Finlandia	3,68	5,02	4,99	4,64	5,31	—	4,68
Media UE	1,95	1,86	1,79	1,79	1,76	1,63	-2,01

Gastos de explotación/Margen ordinario							Tasa de crecimiento 1990-1999 (*)
	1990	1995	1996	1997	1998	1999	
Alemania	70,21	67,81	67,85	68,69	71,13	71,27	0,17
Francia	73,80	65,94	66,78	66,11	65,30	65,70	-1,28
España	61,74	61,01	60,30	61,31	63,16	60,70	-0,19
Finlandia	82,90	100,17	89,59	82,69	72,76	—	-1,62
Media UE	73,51	67,88	68,06	67,44	66,99	66,99	-1,03

(*) Tasas de crecimiento 1990-1999, excepto en Finlandia (1990-1998).
Fuente: Bank Profitability (OCDE).

empresas. Ello justifica que esta reducción de costes unitarios coexista con un empeoramiento de la ratio de eficiencia operativa, dada la mayor magnitud de reducción del margen ordinario. La información por entidades de depósito muestra que son precisamente las empresas con costes unitarios más elevados (cooperativas de crédito) las más eficientes, lo que muestra la importancia de considerar las diferencias de especialización (que repercuten también en diferencias de ingresos) en la valoración de la eficiencia. De igual modo, la pérdida de eficiencia del SBE en la década analizada (1990-2000) hay que imputarla a la banca comercial, ya que cajas y cooperativas han reducido su ratio de eficiencia operativa. No obstante, en el último año disponible (2000) los bancos son más eficientes que las cajas como consecuencia del importante incremento de su margen ordinario. Por tanto, y con la excepción puntual del año 2000, las peculiaridades institucionales de las cajas de ahorros (estructura de propiedad) no han sido obstáculo para alcanzar elevados niveles de eficiencia en relación a la banca comercial.

En el contexto de la Unión Europea, las empresas bancarias españolas se caracterizan por sopor-
tar elevados costes unitarios de explotación, si bien

han realizado un esfuerzo reductor de costes superior a la media europea. En términos de eficiencia, el indicador de eficiencia operativa del SBE es superior a la media de la UE, habiendo empeorado dicha ratio en dos puntos porcentuales de 1990 a 1999. Nuevamente hay que interpretar este resultado con cautela, ya que se ha producido como consecuencia, no de una menor reducción de costes, sino de una mayor caída del margen ordinario.

Finalmente, las comparaciones realizadas a escala europea por tipos de entidades de depósito muestran que, tanto en bancos como en cajas y cooperativas, las entidades españolas han visto reducidos sus costes medios en mayor cuantía. En cuanto a la eficiencia en la gestión de los recursos, la banca española alcanza menores niveles de eficiencia en relación a sus homónimos europeos, mientras que tanto las cajas como las cooperativas de crédito españolas son más eficientes que las europeas. □

NOTAS

(*) Sector bancario español.

(1) Utilizamos como referencia 1998, ya que para 1999 no se dispone de información en tres países de la UE.

- (2) Nueve países en el caso de la banca comercial, cinco para las cajas de ahorros y cuatro para las cooperativas de crédito.
- (3) Si bien Noruega no pertenece a la UE, en el cuadro 4 aparece la información de las cajas de ahorros de dicho país, dado su interés por varias razones: peso del sector del país, reformas llevadas a cabo, etcétera.

RESUMEN

El objetivo del trabajo es analizar el efecto del incremento de los niveles de competencia sobre la evolución de la eficiencia del sector bancario español en la década de los

noventa. Utilizando información sobre costes medios y la ratio de eficiencia operativa, se realiza un análisis comparativo de la eficiencia del sector bancario español en el contexto de la Unión Europea. El análisis pone de manifiesto que, si bien el SBE ha realizado, en relación a la banca europea, un mayor esfuerzo en reducir costes operativos, ello no se ha traducido en una mejora en los niveles de eficiencia como consecuencia de la mayor reducción de márgenes en la banca española. La distinción por grupos institucionales muestra que la banca española alcanza niveles de eficiencia inferiores a la media europea, mientras que tanto las cajas de ahorros como las cooperativas de crédito españolas son más eficientes que sus homónimas europeas.

Palabras clave: Eficiencia, Banca, Unión Europea.

Si precisa insertar **PUBLICIDAD EN PRENSA**
nosotros: **Le informamos**

Le aconsejamos

Le gestionamos

CUALQUIER TIPO DE ANUNCIO

- Financiero
- Oficial
- Comercial
- Pequeños anuncios

EN CUALQUIER MEDIO (PRENSA)

- Periódicos de Tirada Nacional, Regional y Local
- Boletines Oficiales (BORME, BOE, etc.)



DEBOD PUBLICIDAD, S.L.

c/ VENTURA RODRÍGUEZ, 13. 1º

28008 MADRID

TEL: 91 542 33 92 • FAX: 91 542 06 52

EL PAÍS

ABC

EL MUNDO

DIARIO 16

LA RAZÓN

CINCO DIAS

Expansión

NEGOCIOS

El gobierno de la empresa bancaria

1. Introducción

En su sentido más amplio, el gobierno de las empresas comprende el conjunto de mecanismos a través de los cuales los propietarios de recursos que participan en ella protegen las rentas y el valor de dichos recursos. La aproximación académica y práctica más usual a este tema, considera que dicha protección se consigue por la vía contractual para todos los propietarios de recursos, excepto para los accionistas, que aportan capital financiero y son los beneficiarios residuales de la relación empresarial. El gobierno de la empresa tiene ahora un alcance limitado, puesto que incluye sólo a los mecanismos a través de los cuales los accionistas inversores protegen sus rentas, principalmente cuando son pequeños y la propiedad de la empresa está muy dispersa, lo cual otorga a los directivos profesionales un amplio margen de maniobra y discrecionalidad (1).

El gobierno de las empresas financieras, bancos y cajas, plantea unos problemas peculiares derivados del elevado apalancamiento de su pasivo, que a su vez está repartido en un alto número de impositores/depositantes con una escasa capacidad de supervisión. Además, de las decisiones que toman los responsables de la gestión de estas empresas resultan importantes externalidades sociales (efecto contagio de las quiebras, por ejemplo). Ello ha llevado a una estricta regulación con el fin de limitar la exposición al riesgo de las entidades de depósito, que también debe considerarse parte de su sistema de gobierno. Por último, entre las entidades de depósito se encuentran las cajas de ahorros, cuyas peculiaridades en el sistema de gobierno van más allá de aspectos formales (como, por ejemplo, el carácter dual de los órganos a través de los cuales el gobierno se instrumenta al incluir un consejo de administración y una comisión de control) e incluyen también elementos sustantivos.

El artículo analiza brevemente las implicaciones para el gobierno empresarial derivadas de las peculiaridades de la empresa bancaria, haciendo una breve referencia a la situación particular de las cajas de ahorros y a las recomendaciones de los órganos reguladores.

2. El gobierno de la empresa bancaria

En este apartado se analiza el problema de gobierno de la empresa bancaria combinando las aportaciones desde la teoría general del gobierno empresarial, y las peculiaridades que concurren

en este tipo de empresas. Puesto que entre las empresas bancarias existe diversidad institucional (bancos comerciales, cooperativas de depositantes y cajas de ahorros), aquí nos ocuparemos sobre todo de aspectos comunes y de los bancos comerciales, dejando para un apartado posterior la referencia de las cajas de ahorros.

La banca comercial responde al modelo de empresa con control único en manos de los accionistas, donde los importantes efectos externos para el conjunto de la sociedad que se atribuyen a los intermediarios financieros justifican que se les aplique una promiscua regulación. El resultado final es una empresa orientada a los accionistas (que, en principio, busca la maximizar el valor de las acciones), pero con notables restricciones en el ejercicio de la libertad de decisión, consecuencia de la regulación a que está sometida. Dentro de este escenario, el estudio del gobierno de la empresa bancaria tendrá en cuenta la relación entre los mecanismos de actuación del regulador, y los mecanismos de control corporativo más relevantes, según el modelo de gobierno orientado a los accionistas.

3. Regulación bancaria y mecanismos de control externo

En el modelo de gobierno orientado a los accionistas, los mecanismos de control externo que contribuyen a alinear los intereses de accionistas y directivos son: el mercado de control, la competencia en el mercado de productos y servicios y el mercado de equipos directivos. La investigación sobre el gobierno de la empresa bancaria se ha ocupado de analizar las interferencias de la regulación en el funcionamiento de estos mecanismos de control externo.

Aunque la *regulación* evoluciona en el tiempo y no es siempre homogénea entre países, en general se le reconoce una interferencia clara con el funcionamiento del mercado de control entre las empresas bancarias, hasta el punto de, en muchos casos, anular completamente la viabilidad de OPAS hostiles. La regulación acostumbra a definir quién puede ser y no ser propietario de un banco; establece el procedimiento a seguir cuando se desea llevar a cabo un proceso de fusión entre bancos, dentro del cual se incluye la aprobación del proyecto por parte de las autoridades públicas pertinentes (Banco Central, Ministerio de Economía); condiciona el desarrollo de las OPAS y las transferencias de bloques accionariales importantes. Todo esto no hace sino intro-

ducir incertidumbres adicionales en la viabilidad última del proyecto, a la vez que retrasa su puesta en práctica. Finalmente, el riesgo de regulación y la falta de agilidad (efecto sorpresa), desvirtúan cualquier capacidad disciplinaria sobre la conducta de los directivos, que se le atribuye al mercado de control, incluso cuando la compra o la fusión termina por producirse.

La *competencia en los mercados de productos y servicios disciplina* la conducta de los directivos y la orienta a maximizar los beneficios porque la falta de eficiencia termina con la expulsión de la empresa del mercado. La competencia, además, reduce los beneficios y con ellos la tesorería discrecional que permite a los directivos perseguir sus propios objetivos. Si la regulación atenúa la competencia, aumenta las oportunidades para la discreción de los directivos y con ello hace más probable el problema de agencia entre éstos y sus accionistas.

El mercado de depósitos bancarios muestra una clara estructura oligopolista consecuencia de las restricciones, impuestas por la regulación, a las que está sometida la entrada en el mercado; téngase presente que los bancos tienen el monopolio de la emisión de deuda asegurada (depósitos). Además, históricamente, los bancos han visto limitada la expansión territorial de sus oficinas e incluso el número de éstas que podían abrir, lo cual reducía el número de competidores efectivos en un determinado mercado. Recientemente, en muchos países, incluida España, se ha liberalizado la apertura de oficinas y la actuación territorial de las entidades de depósito con el consiguiente aumento de la competencia, que ha dado lugar a procesos de consolidación y fusión entre bancos y cajas. Ello ha coincidido con otras liberalizaciones, como las que afectan a la plena libertad en la fijación de tipos de interés en operaciones de activo y de pasivo, así como con la aparición de productos sustitutos de los depósitos, por ejemplo los fondos de inversión.

Existe el convencimiento entre los analistas de que, en los últimos años, los bancos actúan bajo una presión competitiva más intensa debido, sobre todo, a las medidas de liberalización puestas en marcha en todos los países. Pero la preocupación de los reguladores por la solvencia de los bancos, en su deseo de evitar quiebras y los pánicos bancarios que puedan seguirles, no ha hecho sino acrecentarse. A través de la regulación de coeficientes de capital, dotación de provisiones por riesgo de crédito y otras medidas, el regulador trata de limitar la exposición del banco al riesgo de quiebra o insolvencia. Y no es infrecuente que,

cuando el riesgo supera un cierto umbral, se inter venga con importantes aportaciones de fondos públicos (2).

Resumiendo, a pesar de las liberalizaciones que sin duda han intensificado la competencia en determinados segmentos del mercado bancario, las empresas que operan en el mismo perciben que esa competencia será menos destructiva que en otros sectores, debido a las consecuencias sociales negativas que se desean evitar. Por ello, creemos que continúa siendo cierta la premisa de que la competencia restringe sólo parcialmente la discreción de los directivos en las empresas bancarias.

La lógica disciplinaria del mercado de directivos tiene su fundamento en que cuando un directivo mejora los resultados de la empresa que gestiona, está mejorando también en sus posibilidades de avanzar en la carrera profesional y acceder a un puesto de trabajo que implica un mayor salario y/o una mayor posición social. Desconocemos evaluaciones precisas y rigurosas del funcionamiento de este mecanismo disciplinario entre las empresas bancarias españolas, pero la generalización de las protecciones frente a las amenazas de OPA y los blindajes con los que los directivos de estas empresas defienden sus actuales puestos de trabajo, hacen suponer que se confía relativamente poco en las fuerzas del mercado (3).

4. Control interno

Decíamos que una de las características que diferencian a los bancos es el elevado volumen de recursos ajenos en su pasivo y la dispersión del mismo entre pequeños inversores. La teoría de la empresa bancaria se ha preocupado de analizar los orígenes de esta estructura financiera y sus implicaciones. El estudio de los mecanismos de control interno en la empresa bancaria requiere explicar las relaciones entre depositantes, accionistas y directivos, especialmente los conflictos entre los intereses de todos ellos que pueden aparecer.

Una aportación básica para explicar la relación entre los depositantes y el banco, es el trabajo de Diamond (1984). El autor destaca la ventaja de los intermediarios financieros cuando se trata de recoger información sobre quiénes piden préstamos al banco, en comparación con la alternativa de que sean los propios ahorradores quienes individualmente realicen la supervisión de los inversores. El banco, como intermediario, evita duplicidades en la supervisión y evita también el problema

de *polizón* que surge cuando los depositantes, colectivamente, desempeñan esa función. Pero delegar la supervisión de los prestamistas en un intermediario obliga a preguntarse por los incentivos de éste a llevarla a cabo de forma eficiente. O, en otros términos, a preguntarse *¿quién supervisa al supervisor?* Diamond demuestra que, dadas unas condiciones de alta diversificación de la cartera de préstamos, y por ello una relativa estabilidad en los ingresos del banco, el contrato más eficiente que puede establecerse entre el banco y los depositantes es un *contrato de deuda*, es decir un contrato en el que los depositantes reciben un pago fijo por los fondos que entregan al banco y, además, pueden retirar dichos fondos sin restricciones, en los plazos convencidos (en cualquier momento si se trata de depósitos a la vista). El banco, a cambio, recibe los rendimientos, inciertos, de los préstamos que realiza, y reconoce adecuadamente los incentivos a supervisar a los deudores.

En la solución de Diamond los depositantes no intervienen en el control de las decisiones de los accionistas y protegen sus intereses a través de un contrato que establece un pago fijo, independiente de los resultados de las operaciones de préstamos, y del libre ejercicio de la opción de salida. Finalmente, la empresa bancaria termina convirtiéndose en empresa orientada a los accionistas. En este mismo contexto resulta relevante comparar la solución de Diamond con otra, alternativa, en la que los depositantes se convierten en beneficiarios residuales de los resultados del banco, al mismo tiempo que ejercen colectivamente la función de control y supervisión. Nos aproximamos ahora a la empresa bancaria que adopta la forma jurídica de empresa mutualista o cooperativa de depositantes, puesto que son éstos los que concentran los derechos de control y asumen los riesgos de la actividad.

La aparición de efectos externos de carácter social, como el efecto contagio resultante de quiebras o insolvencias que pueden producirse como consecuencia de *shocks* o perturbaciones externas impredecibles, complica el funcionamiento de la empresa bancaria resultante del modelo de Diamond. La regulación pública interviene para tratar de evitar el efecto contagio implantando el seguro de depósitos, que protege los intereses de los depositantes independientemente de la solvencia del banco. El resultado final es que los depositantes quedan totalmente al margen del control interno del banco, pues no tienen ningún incentivo a involucrarse en él, a partir del momento en que las contrapartidas de su relación con la

entidad financiera son totalmente independientes de las decisiones y resultados.

En principio, el seguro de depósitos induce incentivos en los accionistas, o grupo de control del banco, a asumir riesgos por encima de los socialmente eficientes, Merton (1977), planteándose de este modo un conflicto de intereses entre accionistas y autoridad reguladora, como representante de los intereses sociales. En general, esta última ha tratado de corregir la situación implantando otras regulaciones que tienden a reducir la discreción del grupo de control, en línea con lo dicho en el epígrafe anterior. Pero la hipótesis de que está en el interés de los accionistas asumir riesgos excesivos, desde el punto de vista social, cuando existe seguro de depósitos y responsabilidad limitada, presupone que son los accionistas quienes dirigen el banco y toman las decisiones. Si ello no es así, y existe separación entre quienes poseen las acciones y los derechos residuales y quienes toman las decisiones de gestión, entonces para explicar estas últimas es necesario tener en cuenta cómo se resuelve el conflicto de intereses entre accionistas y directivos. Por ejemplo, si los directivos tienen el control efectivo del banco y desean preservar su capital humano específico, pueden acabar tomando decisiones excesivamente conservadoras.

Llegados a este punto, la literatura especializada sobre el gobierno de la empresa bancaria ha progresado en varias direcciones. Una de ellas es la que se ocupa de la regulación óptima, es decir, investiga cuáles son los mecanismos de regulación que resuelven el problema de riesgo moral que surge cuando los accionistas no reconocen el coste social de las crisis bancarias y asumen riesgos excesivos. En un reciente trabajo Matutes y Vives (2000) relacionan el poder de mercado de los bancos, los incentivos a asumir riesgos y el coste social de la quiebra. Sus resultados demuestran que el grado de competencia existente en el mercado, y el régimen de seguro de depósitos que se implante, influyen de forma determinante en el bienestar social que se alcanza. También se demuestra que para mejorar el bienestar social, atenuar o reducir la competencia en el mercado puede ser un camino alternativo al de la regulación directa que restringe el ámbito de las decisiones privadas, tanto en el lado activo como en el lado pasivo del balance.

Las otras líneas de investigación tienen un mayor sesgo empírico. Entre ellas se encuentran trabajos que tratan de contrastar si efectivamente los accionistas explotan a su favor la existencia de un seguro de depósitos, que agrava el problema de

riesgo moral a que antes aludimos. De acuerdo con la teoría, el incentivo de los accionistas a asumir riesgos excesivos, que está implícito en el problema de riesgo moral, depende del nivel de beneficios económicos del banco en sentido inverso —Marcus (1984), Keeley (1990), Saurina (1997)—, por lo que la investigación empírica ha relacionado asumir riesgos y nivel de beneficios de la empresa bancaria, el cual, a su vez, se ha vinculado a la introducción de medidas liberalizadoras en el sector.

En un contexto de separación entre propiedad y control, las decisiones de gestión del banco recaen en los directivos. Analizar el conflicto de intereses entre quienes deciden en el banco y la sociedad en general, requiere tener en cuenta cuál es la función objetivo de los directivos y en qué grado se resuelve el conflicto de intereses, problema de agencia, entre estos directivos y los accionistas. Si los incentivos de ambos están bien alineados, entonces la separación entre propiedad y dirección no altera las conclusiones anteriores. Pero si no lo están y los directivos asumen objetivos propios distintos a maximizar el valor de las acciones, entonces la valoración social de las decisiones bancarias deberá ser distinta y tener en cuenta la verdadera función objetivo del banco (4).

En resumen, el gobierno de la empresa bancaria se ha analizado en la literatura especializada a partir de las relaciones entre *cuatro colectivos principales de interesados*, depositantes, accionistas, directivos y órganos reguladores, en representación del conjunto de la sociedad. Las condiciones técnicas en que operan los bancos recomiendan que los depositantes se vinculen al banco contractualmente con garantía plena de las contrapartidas prometidas, por lo que adquieren la condición de agentes pasivos. El problema del gobierno eficiente de la empresa bancaria consiste en encontrar aquellos mecanismos de control compartido e intervención reguladora que resuelvan el riesgo moral que surge en la relación entre accionistas y la sociedad en su conjunto, el problema de agencia entre accionistas y directivos (similar al que surge en cualquier gran empresa), y la interacción entre los dos, puesto que son los directivos quienes deciden sobre los riesgos que asume el banco. Todo ello en un entorno donde los mecanismos de control externo (mercado de control, mercado de productos y servicios, mercado de directivos) actúan de forma atenuada por la propia regulación. La reflexión teórica y empírica continúa abierta y muestra una gran vitalidad en un momento en el tiempo en que se avanza hacia un mercado bancario europeo todavía por definir.

5. El caso de las cajas de ahorros

El gobierno de las cajas de ahorros plantea una diferencia formal de partida en comparación con los bancos comerciales debido a su peculiar naturaleza jurídica, a la forma de elección de los miembros de sus órganos de gobierno y a la propia estructuración de esos órganos (consejo de administración y comisión de control). El resultado final, aun a riesgo de simplificar excesivamente, es que, en la práctica, la problemática del gobierno de las cajas de ahorros se altera con respecto a lo dicho anteriormente para los bancos en general, por el hecho de que los accionistas privados se sustituyen por las autoridades públicas. Por lo tanto, el gobierno de las cajas de ahorros, desde la perspectiva de funcionamiento interno, se resume en la interacción entre los colectivos de interesados, directivos/trabajadores, autoridades públicas regionales, depositantes y órganos reguladores. Desde el punto de vista del control externo, hay que añadir que el mercado de control de empresas es totalmente inoperante para este tipo de entidades.

La reflexión sobre el gobierno de las cajas de ahorros en términos sustantivos debe abordarse desde, al menos, una doble vertiente, la positiva y la normativa. La positiva se refiere al análisis de cómo actúan realmente las cajas de ahorros en su relación con otros intermediarios financieros y explicar a través de ese análisis sus resultados económicos, por otra parte muy favorables en los últimos años. La normativa, en cambio, parte del reconocimiento de cuáles son los objetivos que se integran dentro de la *misión* de las cajas de ahorros para, seguidamente, preguntarse acerca del sistema de gobierno más eficaz para la consecución de los mismos.

La evidencia empírica sobre evolución de cuotas de mercado y tasas de rentabilidad, despeja cualquier duda sobre la eficiencia relativa de las cajas de ahorros españolas, comparadas con los bancos, en el ejercicio de su función de intermediación. La peculiar estructura de propiedad/gobierno de las cajas (con la representación en sus órganos de gobierno de los trabajadores, las administraciones públicas, los depositantes y las entidades fundadoras), las dudas sobre su condición de empresa con o sin ánimo de lucro, o sobre quiénes son sus verdaderos propietarios, hizo pensar a muchos analistas que la competencia con los bancos, orientados a maximizar al beneficio, tendría consecuencias negativas para las cajas. Hasta ahora no ha sido así y pueden darse algunas razones tentativas para explicarlo: i) la eficiencia es un término relativo y el gobierno de los bancos

tiene sus propias imperfecciones con lo cual las condiciones de la competencia entre ambos colectivos son más homogéneas de lo que parece; ii) la competencia en el mercado es intensa y sólo la eficiencia asegura la supervivencia, objetivo que asumen tan intensamente bancos como cajas; iii) los colectivos que efectivamente controlan la gestión de las cajas tienen objetivos muy alineados con la eficiencia económica; iv) los clientes de las cajas hacen suyos una parte de los objetivos distintos de la eficiencia económica que asumen estas entidades y ello influye en las decisiones de ahorro e inversión.

Las cajas de ahorros se atribuyen (como herencia histórica o como resultado de imposiciones de la regulación) varios objetivos que terminan por definir su misión: fomento del ahorro entre las clases medias/bajas evitando su exclusión del sistema financiero; movilización del ahorro en condiciones de seguridad y rentabilidad; lucha contra la usura; prestación de servicios de índole benéfico-social; atender intereses genuinos del territorio donde están integradas. La valoración normativa de su sistema de gobierno debe hacerse en términos de en qué medida el sistema actual permite o no la eficiente consecución de este conjunto de objetivos. Cualquier valoración de esta cuestión sería necesariamente preliminar, pues la mayor parte de los estudios sobre las cajas de ahorros y su funcionamiento se han concentrado en cuestiones de índole positiva —véase, por ejemplo, Purroy y Salas (2000)—, pero sí es posible realizar algunas consideraciones:

— Las cajas de ahorros hacen un esfuerzo desigual a la hora de informar a la sociedad sobre el grado en que alcanzan unos objetivos u otros, con un claro sesgo a favor de los resultados económicos.

— Es necesario aclarar cuáles son los compromisos que están implícitos en los múltiples objetivos para conocer cuánto se sacrifica en unos al intentar conseguir los demás.

— Debe establecerse una relación entre objetivos y colectivos representados en los órganos de gobierno, para estar seguros que hay una correspondencia entre objetivos de las cajas e intereses que defenderán los representantes en el ejercicio de su voz dentro de los órganos de gobierno.

— Cualquier modificación que se plantea sobre el gobierno de las cajas de ahorros debe valorarse a tenor de los múltiples objetivos que se proponen y las consecuencias que pueda tener sobre los mismos. Al menos mientras no se discuta que las cajas deben efectivamente asumir esos objetivos.

Cuestiones cuyo análisis pormenorizado supera las posibilidades de este artículo.

6. Consideraciones finales

El debate y recomendaciones sobre el gobierno de las empresas, que tanto eco académico y profesional ha tenido en los últimos años, han llegado también hasta los intermedios financieros, incluyendo manifestaciones expresas del Comité de Basilea sobre Supervisión Bancaria (1999) instando a los órganos supervisores de los diferentes países a impulsar buenas prácticas de gobierno entre las entidades financieras. En buena parte, las recomendaciones del Comité sobre buenas prácticas de gobierno en la empresa bancaria siguen de cerca los estándares y recomendaciones emitidos por la OCDE (que resumen las iniciativas de diferentes países, entre ellos España con el Código Olivencia): *accountability* de los directivos, transparencia en la información, controles internos y externos (auditorías) independientes, sistemas de retribución coherentes con los objetivos y la cultura de cada institución, etc. Sin embargo, al igual que el informe de la OCDE, contiene algunas ambigüedades, pues en su párrafo final advierte que un buen sistema de gobierno debe considerar los intereses de todos los *stakeholders*, incluidos los depositantes, pero no hace referencia alguna a cómo debe o puede resolverse el posible conflicto de intereses entre todos ellos. Tampoco entra en detalles sobre composición del consejo de administración (al que considera el centro del gobierno corporativo), más allá de pedir que los miembros del mismo sean personas cualificadas para el puesto que van a ocupar y que existan en el consejo miembros independientes de la influencia de los equipos directivos.

Ciertamente es fácil encontrar principios generales de gobierno y de gestión empresarial que pueden hacer más fácil la labor de los supervisores bancarios. Piénsese por ejemplo en una auditoría externa independiente y cualificada y una decidida lucha contra la corrupción en las relaciones internas y externas. Pero en nuestra opinión el problema del gobierno de la empresa bancaria comienza, como se ha apuntado antes, con la debilidad con que actúan los mecanismos de control externo (competencia, mercado de control y de directivos) y con algunos conflictos de intereses que surgen de implantar salvaguardas frente a ciertas externalidades sociales. Por ejemplo, la responsabilidad limitada tiende a que maxi-

mizar el valor de las acciones lleva finalmente a asumir riesgos excesivos desde el punto de vista del interés social. Si, además, la mayor competencia en el mercado reduce los beneficios extraordinarios y el incentivo a asumir más riesgos aumenta, el conflicto entre intereses privados y sociales se agrava. En este contexto, el control efectivo de las entidades financieras por sus directivos puede ofrecer ventajas en relación con el control por parte de los accionistas si los directivos actúan de forma más conservadora en cuanto a la asunción de riesgos y reducen así los costes sociales. Pero, a cambio, esta situación aumentaría la vulnerabilidad de los accionistas y sus intereses frente a determinadas acciones de los directivos.

En resumen, el gobierno de la empresa bancaria debe plantearse, creemos, con la perspectiva de cómo conseguir que los máximos responsables de sus decisiones reconozcan las consecuencias que van a derivarse para todos los interesados (incluido el conjunto de la sociedad) en tales decisiones. Este concepto de eficiencia es más fácil de enunciar que de instrumentar, como ocurre en todos los casos en los que la misión y objetivo de la empresa no puede resumirse en una simple frase como maximizar la riqueza de los accionistas, dado que la competencia en los distintos mercados ya obliga a respetar los intereses de otros colectivos (trabajadores, clientes, proveedores) y no existen externalidades sociales apreciables. Con el transcurso del tiempo, la regulación bancaria ha evolucionado desde las limitaciones y restricciones en la inversión en activos y controles sobre tipos de interés, hasta unas exigencias de coeficiente de capital y libertad de inversión y de fijación de precios. Dentro de estas reglas de juego será difícil diseñar un sistema de gobierno que reconozca los efectos externos de las decisiones promovidas y supervisadas por un consejo de administración con una composición *óptima*. Los códigos de buen gobierno, como los que promueve el Comité de Basilea, pueden ser efectivamente una ayuda para la labor de los órganos de supervisión, pero no creemos que sean suficientes como para bajar la guardia en exigir un estricto cumplimiento de las leyes y en reforzar la competencia y efectividad de los órganos supervisores. □

NOTAS

- (1) Sobre aspectos generales del gobierno de la empresa bancaria véase Salas (2000).

- (2) Estas situaciones extremas acostumbran a derivar en actuaciones reguladoras que culminan con la destitución y relevo del equipo directivo de la entidad financiera con dificultades. Es decir, el regulador tiene una elevada capacidad de disciplina sobre los equipos directivos.
- (3) Todos los bancos españoles incorporan diversas formas de blindaje que protegen a consejeros y directivos en general frente a la amenaza de OPAS externas.
- (4) Existe una literatura empírica relativamente importante en la que se investiga la relación entre estructura de propiedad del banco e importancia del problema de riesgo moral: Gorton y Rosen (1995), Anderson y Fraser (2000).

BIBLIOGRAFÍA

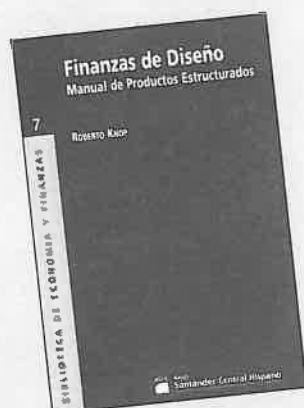
- Anderson, R., y Fraser, D. (2000): «Corporate Control, Bank Risk Taking and the Health of the Banking Industry», *Journal of Banking & Finance*, agosto, págs. 1.283-1.308.
- Basel Committee on Banking Supervision (1999), «Enhancing Corporate Governance for Banking Organisations», Basel, septiembre.
- Diamond, D. (1984): «Financial Intermediation and Delegated Monitoring», *Review of Economics Studies*, núm. 51, págs. 393-414.
- Gorton, G., y Rosen, R. (1995): «Corporate Control, Portfolio Choice and the Decline of Banking», *Journal of Finance*, núm. 50, págs. 1.377-1.420.
- Keeley, M. (1990): «Deposit Insurance, Risk and Market Power in Banking», *American Economic Review*, diciembre, págs. 1183-2000.
- Marcus, A. (1984): «Deregulation and Bank Financial Policy», *Journal of Banking and Finance*, núm. 8, págs. 557-565.
- Matutes, C., y Vives, X. (2000): «Imperfect Competition, Risk Taking and Regulation in Banking», *European Economic Review*, enero, págs. 1-34.
- Merton, R. (1977): «An Analytical Derivation of the Loss of Deposit Insurance and Loan Guarantees», *Journal of Banking and Finance*, junio, págs. 3-11.
- Purroy, P., y Salas, V. (2000): «Strategic Competition in Retail Banking Under Expense Preference Behavior», *Journal of Banking and Finance*, págs. 809-824.
- Salas, V. (2000): *El gobierno de la empresa*, Fundación Empresa y Ciencia.
- Saurina, J. (1997): «Desregulación, poder de mercado y solvencia en la banca española», *Investigaciones Económicas*, enero, págs. 3-26.

RESUMEN

El artículo reflexiona sobre el gobierno de la empresa bancaria a partir de las peculiaridades que concurren en este tipo de empresas, especialmente la estricta regulación a la que están sometidas, las cuales anulan casi completamente la eficacia de los mecanismos de control externo. Se menciona también el caso de las cajas de ahorros y se valora el papel de los códigos de buenas prácticas.

Palabras clave: Buen gobierno, Bancos, Cajas de ahorros, Control interno, Regulación.

NOVEDADES EDITORIALES



Finanzas de diseño. Manual de productos estructurados

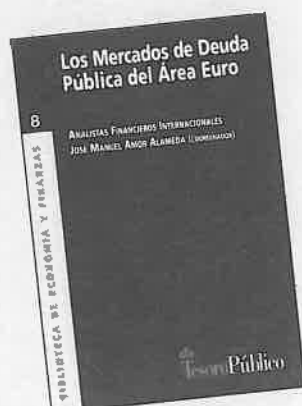
La peculiar actividad en la estructuración de los capitales se ha visto intensificada en la década de los noventa como consecuencia de la evolución y desarrollo de nuevos mercados financieros. Por primera vez en España, se aborda en una obra la sistematización ordenada y concisa de los principales aspectos de estos productos. Diez estructuras de renta fija y diez de renta variable son analizadas en esta obra imprescindible.

Autor: Roberto Knop. 210 páginas. PVP: 4.950 pta.
Patrocinado por el Banco Santander Central Hispano.

Las infraestructuras y los efectos de la "nueva economía"

Interesante y rigurosa aproximación a los efectos que las Tecnologías de la Información y el Conocimiento (TIC) producen en el equilibrio territorial y la superación de las situaciones de pérdida de población y actividad económica en las áreas del interior y áreas rurales. La obra analiza el caso particular de la Comunidad de Madrid.

Autores: Óscar Perelli y Pedro Prada (Consultores de las Administraciones Públicas).
184 páginas. PVP: 2.350 pta.
Patrocinado por el Banco Santander.



Los Mercados de deuda pública del área Euro

La obra, realizada por el equipo de expertos de Analistas Financieros Internacionales, analiza exhaustivamente la estructura, funcionamiento, políticas de gestión del endeudamiento e instrumentos emitidos en los mercados de Deuda pública del Área Euro.

Autor: Analistas Financieros Internacionales (coordinado por José Manuel Amor). 296 páginas.
PVP: 2.700 pta. Patrocinado por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.



Escuela
de Finanzas
Aplicadas
Grupo Analistas

Para más información sobre estas obras:

C/ Españoleto, 19. 28010 Madrid. Tlf.: 91 520 01 50. Fax: 91 520 01 49. E-mail: efa@afi.es <http://www.afi.es>

La supervisión bancaria del futuro

1. Introducción

Si bien este número monográfico de *Economistas* tiene como referencia el siglo XXI, el horizonte de este artículo es más modesto, entre otras cosas, porque la supervisión bancaria está inmersa en un proceso de continua evolución en el más puro sentido de Lamarck. Un siglo da mucho de sí y, por lo tanto, es probable que poco tendrá que ver la supervisión bancaria que se ponga en práctica en los próximos años con la que se realice mediado el siglo y, menos aún, a su final. ¿Recuerda alguien cómo era la supervisión de los bancos (1) a principios del siglo XX o, incluso, en los años sesenta? Probablemente no, y es posible que quepa cuestionarse incluso su existencia entonces según hoy la entendemos. Antes de continuar, sólo mencionar que, obviamente, todas las opiniones aquí vertidas reflejan exclusivamente el punto de vista personal del autor y no el de ninguna institución.

Cuando se habla de supervisión bancaria no se puede perder de vista que la misma, en cada lugar y tiempo, es un producto histórico del entorno político-social, económico y tecnológico. La supervisión bancaria refleja, por un lado, la tradición cultural de la sociedad y administración pública de las que emana. Por otro lado, está íntimamente ligada al desarrollo económico, financiero y tecnológico de la economía en que se desenvuelve. Todos estos condicionantes, a su vez interdependientes, son los que determinan las características de la supervisión bancaria: grado de desarrollo y fortaleza, independencia y limitaciones, transparencia y responsabilidad, flexibilidad, etcétera.

No podía ser de otro modo que los Principios Básicos para una Supervisión Bancaria Efectiva del Comité de Basilea (2) resalten la importancia que, para su aplicación real, tienen lo que denomina *condiciones previas*, entre otras: políticas macroeconómicas bien concebidas y sostenibles; una infraestructura pública bien desarrollada y una eficaz disciplina del mercado. Así, se viene a reconocer que es difícil aventurar el futuro de la supervisión bancaria sin tener en cuenta cuáles sean los cambios en los principios que rigen la sociedad y su plasmación en la administración pública, cuál sea la forma que tome el desarrollo económico y financiero y, con un peso creciente, cuál sea la naturaleza y velocidad del cambio tecnológico, particularmente en el tratamiento de la información.

Hoy en día existe acuerdo en que el objetivo central de la supervisión bancaria es un bien público: procurar la estabilidad del sistema bancario y,

Guillermo Rodríguez García
Secretario del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea

por extensión, del sistema financiero (3). En definitiva, que el sistema bancario realice sin sobresaltos su labor de intermediación financiera, sistema de pagos incluido, facilitando el desarrollo de la economía real. Su objetivo intermedio es que los agentes que interactúan con las entidades bancarias mantengan su confianza en aquéllas y, sobre todo, en el sistema bancario y financiero en su conjunto. Su objetivo primario, en orden a alcanzar los anteriores, es que esa confianza responda a una realidad, esto es, que las entidades actúen con unos niveles de calidad de gestión y solvencia patrimonial acordes a su actividad y riesgos asumidos. Cabe esperar que el objetivo central enunciado se mantenga relativamente estable en el tiempo y en el espacio, por lo que la evolución futura de la supervisión bancaria será, en gran parte, una respuesta a los cambios en su entorno.

La supervisión bancaria puede ser analizada desde dos ángulos principales: institucional (quién) y metodológico (cómo). Los aspectos institucionales son muy importantes y no se pueden separar completamente de los metodológicos, pero en aras de la claridad se ha creído conveniente no mezclarlo todo y centrarse en estos últimos, que tienen un componente más técnico que político. Por lo tanto, no se hará referencia al presente debate internacional sobre la conveniencia o no de que los supervisores estén separados de los bancos centrales o permanezcan integrados en ellos, como tradicionalmente era el caso; sobre las ventajas e inconvenientes de que los distintos supervisores de las entidades financieras (banca, valores y seguros) se fusionen en una sola institución; o sobre la necesidad o improcedencia de que surjan supervisores que trasciendan las fronteras nacionales. Cada una de estas dimensiones de la perspectiva institucional requeriría por sí sola un extenso análisis.

En resumen, seguidamente se tratará del futuro previsible de la supervisión bancaria en cuanto a su objetivo central de consecución de la estabilidad financiera mediante la preservación de la solvencia bancaria. Frente a la alternativa institucional, se seguirá un enfoque metodológico suficientemente general como para eludir las implicaciones ambientales concretas.

2. Desde dónde viene la supervisión bancaria

Antes de mirar hacia dónde se dirige la supervisión bancaria, es importante tener presente de dónde viene. La supervisión bancaria se centró en el pasado en objetivos distintos del enuncia-

do, ya entonces, como preferente: la protección de los depositantes. En tanto que la actividad de las entidades bancarias estaba en gran medida orientada por los poderes públicos con fines de política económica general, la supervisión bancaria era la herramienta para vigilar el cumplimiento de las reglamentaciones que daban forma a esa intervención pública. Paradójicamente, la supervisión podía colaborar a poner en peligro a los depositantes que, en teoría, buscaba proteger, cuando aquellas políticas intervencionistas relegaban a un muy segundo plano los intereses de aquéllos.

En la medida en que se fue liberando la actividad bancaria de todas aquellas reglamentaciones intervencionistas, los objetivos de los supervisores se fueron centrando en su razón de ser: la protección de los depositantes y, por extensión, de todos aquellos que se relacionan por una vía u otra con los bancos, procurando así la estabilidad del sistema financiero. Ese cambio de papel en la supervisión bancaria significó la necesidad de pasar de una supervisión administrativa, centrada en el cumplimiento de reglamentos que, en numerosas ocasiones, poco o nada tenían que ver con la estabilidad bancaria, a una supervisión económica orientada a la evaluación de la gestión y de la situación y perspectivas futuras de los bancos.

Este cambio de objetivos en la supervisión bancaria ha tenido trascendentes consecuencias para los supervisores, que han debido modificar sus procedimientos y el perfil de sus recursos humanos y materiales. Aún no plenamente adaptados a ese cambio de objetivos, se enfrentan al reto de seguir el ritmo de cambio de la actividad y estructura bancarias y del marco político-social, económico y tecnológico. En la última década todos estos cambios se han acelerado y, a veces, se ha tenido la sensación de que desbordaban la capacidad de los supervisores para mantener el paso, con el consiguiente riesgo de quiebra en su capacidad de supervisión efectiva. Si bien esto, en líneas generales, no es cierto, sí es verdad que los supervisores tienen ante sí el reto de una mayor flexibilidad y rapidez de reflejos que permitan su constante adaptación al entorno.

3. La primera respuesta de los supervisores bancarios

Los supervisores, para ganar su particular carrera con los supervisados, van a procurar subirse a su espalda, estirar el cuello y sacar la cabeza por delante de la suya.

Un cambio de orientación trascendental para la efectividad de la supervisión bancaria está siendo el desplazamiento hacia las propias entidades de la carga de la prueba. Así, no es el supervisor el que, de entrada, tendrá que demostrar que los bancos no están en una situación óptima, serán los propios bancos los que, continuamente, tendrán que demostrar que sí lo están. Son los bancos los que deberán justificar la bondad de su gestión de riesgos y de su situación y perspectivas de solvencia ante los supervisores y ante el mercado. Elementos concebidos en este sentido constituyen piezas clave de la propuesta para el Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea, emitida para consulta a mediados de 1999 y comienzos de 2001 (4), y que en su versión anterior (1988) ha inspirado las normas prudenciales de más de cien países. Cuando este nuevo Acuerdo de Basilea se implante, allá por 2005, la supervisión de la solvencia bancaria se basará en tres pilares complementarios: (i) exigencias de recursos propios; (ii) revisión supervisora; y (iii) divulgación de información al mercado. Seguidamente se analiza cada uno de ellos.

El pilar 1 establece las reglas para la evaluación de las exigencias de recursos propios mínimos (en adelante, capital regulatorio). Este pilar da continuidad al acuerdo anterior que se circunscribía a este aspecto. Es precisamente el capital regulatorio por donde se empezó a incorporar elementos de la primera respuesta supervisora cuando, allá por 1996, el acuerdo incluyó el tratamiento de los riesgos de mercado. Por primera vez se admitieron los modelos internos para el cálculo del capital regulatorio por riesgo de mercado. De esta manera se reconocía que la complejidad creciente de las actividades de la cartera de negociación de los bancos y el riesgo de mercado asociado son difíciles de encajar en unos procedimientos estándar de aplicación general por todas las entidades.

Un inconveniente importante de los procedimientos estándar es que son ajustados, necesariamente, a niveles intermedios de riesgo, por lo que llevan incorporados unos incentivos negativos que se plasman de dos formas: (i) las entidades con un perfil de riesgo mayor salen beneficiadas frente a las más conservadoras; (ii) todas las entidades tienen un estímulo a aumentar selectivamente su nivel de riesgo —desplazándose hacia posiciones más arriesgadas y mejor tratadas en términos relativos— aumentando así la rentabilidad de su capital. La importancia creciente de las distorsiones que estos incentivos negativos están teniendo en el capital regulatorio han llevado a la

nueva propuesta a ampliar la aceptación de los procedimientos internos de las entidades.

La aplicación de procedimientos internos ha trascendido el riesgo de mercado y se ha empezado a introducir en el riesgo de crédito. Dada la importancia del riesgo de crédito frente al riesgo de mercado y la falta de experiencia con procedimientos cuantitativos de evaluación del riesgo de crédito, la libertad de las entidades será aún limitada, dejando para una etapa aún por determinar la aplicación de modelos internos de riesgo de crédito. Se prevén así dos esquemas mixtos de ajuste progresivo al perfil de riesgo real de las entidades: los métodos básico y avanzado de aplicación de las calificaciones internas para el cálculo del capital regulatorio por riesgo de crédito. La aplicación de uno u otro dependerá del grado de desarrollo de la gestión del riesgo de crédito de las entidades. En parecidos términos a los del riesgo de mercado, se admiten los métodos internos en el cálculo del capital regulatorio para la cobertura del *riesgo de pérdidas por la inadecuación o errores en los procedimientos internos, las personas y sistemas o como consecuencia de hechos externos*, el denominado riesgo operativo, incorporado ex-novo a la propuesta.

De esta forma, la aceptación de los procedimientos internos de las entidades para el cálculo del capital regulatorio por los riesgos de crédito, de mercado y operativo, junto con los requisitos cuantitativos, cualitativos, de divulgación y de calidad de gestión impuestos para poder aplicarlos son la plasmación de esa traslación de la carga de la prueba a la que se ha hecho referencia. No obstante, la aproximación del perfil (que no nivel) del capital regulatorio al capital económico (necesidad de recursos propios calculada internamente por las entidades para hacer frente a sus riesgos) mantiene un problema de incentivos. Las entidades más avanzadas y con perfil medio y bajo de riesgo tendrán estímulos para pasar a métodos internos de cálculo del capital regulatorio. Las entidades con un perfil de riesgo mayor, para las que sería más importante la mejora de sus sistemas de gestión de riesgos, no tendrían una predisposición favorable a transitar ese camino. Todavía en la actualidad los supervisores acudirían a sus dotes de persuasión para hacer que esas entidades de mayor riesgo adoptaran procedimientos internos y mejoraran su gestión. En el futuro, el segundo pilar del nuevo acuerdo les muestra las herramientas que necesitan para conseguirlo.

El pilar 2 del nuevo acuerdo potencia el papel de la tradicional revisión o inspección de las entidades por parte de los supervisores (revisión

supervisora). La nueva revisión supervisora se articula en torno a unos principios que supondrán exigencias para ambos, supervisados y supervisores. Así, los primeros tendrán que contar con una estrategia de recursos propios que les permita estar en todo momento por encima de los mínimos exigidos y con la capacidad necesaria para el cálculo interno de su capital económico. Los supervisores deberán evaluar aquella estrategia y cálculos internos y el cumplimiento del capital regulatorio (pilar 1) a la luz del contexto real en que se desenvuelven las entidades, debiendo tomar las medidas necesarias para corregir las deficiencias detectadas.

Para poner en práctica el pilar 2 los supervisores deberán contar con las herramientas legales que les permitan llegar hasta donde el pilar 1 no alcanza, por ejemplo, creando los incentivos necesarios para que las entidades con un perfil de riesgo superior apliquen los métodos internos previstos y mejoren su gestión de riesgos. Debe haber todo un abanico de medidas a disposición de los supervisores que abarquen hasta la capacidad de incrementar selectivamente el capital regulatorio o, incluso, instar la sustitución del Consejo de Administración o altos cargos en los casos más extremos.

Pero toda ayuda es poca para hacer frente a los retos presentes y futuros de los supervisores, por lo que no es despreciable la colaboración que pueden prestar los otros agentes del mercado que se relacionan económicamente con los bancos. Una condición necesaria para que estos agentes puedan evaluar con efectividad el análisis de la gestión de riesgos y de la situación y perspectivas de la solvencia de las entidades, actuando en consecuencia, es que cuenten con la información mínima necesaria. *El pilar 3* se centra así en la divulgación de información de interés para terceros, contrapartes actuales o potenciales de los bancos, en la esperanza de que, de esta forma, se creen potentes incentivos para el manejo prudente de las entidades. Este pilar es completamente nuevo y rompe con una tradición de confidencialidad en todo lo relativo a la situación de solvencia de las entidades.

Hasta ahora predominaba la idea de que la divulgación de información sensible podía precipitar al abismo a una entidad en dificultades, fueran estas permanentes o transitorias. Y esto, efectivamente, puede ser verdad en esquemas en donde los agentes están habituados a la opacidad, lo que lleva aparejada una tendencia a reaccionar con exceso ante informaciones negativas, siempre sospechosas de haber sido edulcoradas. Por el con-

trario, en un ambiente de mayor transparencia, el seguimiento temporal de las entidades prevendría, ex-ante, la aparición de esas situaciones difíciles y, llegados a una situación delicada, cabría esperar que el nivel de respuesta estuviera más en línea con la situación real del banco.

4. La segunda respuesta de los supervisores bancarios

No basta con subirse a la espalda del supervisado sino que hay que mantenerse sobre él en una rápida carrera de obstáculos.

De lo señalado en la primera respuesta pudiera parecer que los supervisores han encontrado la forma de hacer de su trabajo un camino de rosas. Nada más alejado de la realidad. En verdad, el diseño e implantación formal del nuevo Acuerdo de Capital, aun siendo complicados, constituyen la parte más sencilla. Lo realmente difícil será ponerlo en práctica con efectividad. Y siendo difícil para las entidades supervisadas, sobre todo lo será para los supervisores.

Debe quedar absolutamente claro que la responsabilidad de la gestión de las entidades permanecerá, como no podía ser de otra forma, en su consejo de administración y en la alta dirección. Pero, en la medida en que los supervisores autoricen la utilización de métodos internos en lugar de métodos estándar, tengan la posibilidad de valorar la gestión de los capitales económico y regulatorio, incluso en una perspectiva ex-ante, cuenten con medidas disciplinarias más potentes y determinen la información con la que cuenta el mercado para colaborar con ellos; en la medida de todo esto, la supervisión bancaria asumirá, de facto, una mayor responsabilidad ante la sociedad que la que tenía hasta ahora.

Ante el reto de esta mayor responsabilidad y complejidad de su trabajo, la segunda respuesta de la supervisión bancaria debe ser dotarse de las estructuras, procedimientos y medios adecuados para el eficaz desarrollo de sus funciones a la luz de sus circunstancias particulares. En el diseño de la estructura se enmarca el debate institucional referido anteriormente y que no es el objetivo de este artículo. Sólo decir que la estructura institucional óptima es y será sumamente dependiente de circunstancias concretas, políticas y económicas, de cada sistema financiero, y su elección debe atender a los principios de eficiencia, transparencia y flexibilidad que determinarán su eficacia. Eficiencia en el sentido de obtener el mayor rendimiento de los procedimientos

y recursos disponibles. Transparencia que aporte garantías sobre la objetividad y justificación de las decisiones tomadas. Flexibilidad que permita adaptaciones rápidas a los cambios de entorno y de la propia actividad bancaria. Aquella estructura (o cambio de estructura) que permita una aplicación mejor de los principios anteriores deberá ser asumida en detrimento de las restantes.

Los procedimientos y medios de la supervisión bancaria deberán ser apropiados para una supervisión crecientemente cualitativa y más compleja en lo cuantitativo, lo que originará un fuerte aumento de sus costes. Como se ha señalado, el pilar 1 del nuevo Acuerdo de Capital da un papel progresivamente más relevante a la aplicación de métodos internos con fines regulatorios. La utilización de estos métodos internos, técnicamente complejos, se condiciona al cumplimiento de requisitos cuantitativos y cualitativos. El pilar 2, por su parte, encarga al supervisor la evaluación de la estrategia de capital económico y del cumplimiento del capital regulatorio.

Es obvio que, en general, los procedimientos y medios actuales de los supervisores no están preparados para la realización intensiva de las nuevas evaluaciones cualitativas y cuantitativas. Cabe esperar que la necesidad de desarrollar nuevos procedimientos supervisores, aprobar la utilización de métodos internos de las entidades y evaluar sus situaciones y estrategias, reduciendo a un mínimo la carga subjetiva, obligará a los supervisores a aumentar y diversificar sustancialmente, en cantidad y calidad, sus recursos humanos y materiales. El aumento de tamaño puede hacer más fácil y reducida la reasignación de recursos humanos, pero necesariamente los costes de formación permanente tendrán que aumentar para mantener los niveles de calidad necesarios.

5. La tercera respuesta de la supervisión bancaria

Y como la carrera conviene que sea muy larga, nada mejor que el supervisado sea consciente de dónde quiere ir y de las fuerzas con las que cuenta para ello.

En una perspectiva de más largo plazo cabe esperar una profundización del nuevo enfoque en gestación. Las vertientes más novedosas de este enfoque, la traslación de la carga de la prueba a las entidades, la supervisión proactiva y el papel fiscalizador del mercado, se perfeccionarán y enriquecerán con nuevos elementos.

Ya se ha señalado el acento que el nuevo Acuerdo de Capital pone sobre la importancia de que las entidades cuenten con procedimientos de gestión de riesgos adecuados. Pero la mejora de la gestión de riesgos no es más que una parte importante de algo más general que es la implantación de principios y procedimientos que sustenten un buen gobierno de los bancos. Tradicionalmente, elementos parciales pero importantes del gobierno de las sociedades se han recogido en códigos de comercio y normativas propias de los distintos tipos de sociedades y sectores, pero estos elementos están centrados en aspectos formales que, en cierta medida, han devenido obsoletos, inadecuados o insuficientes para los nuevos tiempos.

Hasta ahora, esta insuficiencia de la normativa general o sectorial ha tratado de ser corregida sólo en el caso de las empresas cotizadas en mercados de valores, buscando fortalecer la posición de los inversores actuales o potenciales, incluidos accionistas minoritarios, frente a las empresas. Así han proliferado diferentes códigos de gobierno de las sociedades, generalmente de aplicación voluntaria. Comúnmente se entiende que *el gobierno corporativo se relaciona con los medios internos por los cuales son operadas y controladas las corporaciones... Un buen régimen de gobierno corporativo ayuda a afirmar que las corporaciones utilizan su capital de manera eficaz... toman en cuenta los intereses de un amplio rango de contrapartes... y que sus consejos de administración son responsables con la compañía y los accionistas. Ello ayuda a asegurar que las corporaciones operen para el beneficio de la comunidad. Ayuda a mantener la confianza de los inversionistas —trátese de nacionales o extranjeros— y a atraer capitales estables y a largo plazo* (5).

No hay otro sector de actividad más dependiente de los fondos de terceros para su financiación que los bancos. De alguna manera podría decirse que, dejando el denominado *riesgo moral* (6) aparte, los bancos deberían estar sujetos a una amplia, profunda, eficiente y transparente *cotización* en sus relaciones económicas con terceros. Por lo tanto, existen razones de peso que justificarían que a los bancos, en general, les sean de aplicación las reglas concebidas para el buen gobierno de las empresas cotizadas —con las matizaciones necesarias según tamaño y otras características—.

En definitiva, la supervisión bancaria debería buscar en el futuro la mejora de las reglas de gobierno corporativo de los bancos. Estas reglas deberán recoger las directrices de obligatorio cumplimiento que hagan que el ejercicio del poder

en los bancos tenga los contrapesos adecuados, que los derechos y responsabilidades de cada cual estén claramente definidos y, por tanto, que se obstaculicen las actuaciones ilegales, irregulares, irresponsables o, simplemente, carentes de profesionalidad que pudieran poner en peligro a los bancos, a sus contrapartes y, también, a sus supervisores. Una de las áreas más importantes para el buen gobierno de los bancos es, y será aún más, su auditoría interna, que está llamada a jugar un papel muy relevante en la revisión supervisora.

En cuanto a la potenciación del papel del mercado no basta con la difusión de información. Habrá que tender a que la cotización implícita antes referida se haga explícita para un colectivo mucho más amplio que las entidades actualmente cotizadas. Ello podría venir por la vía de la cotización de instrumentos próximos o sustitutivos del capital en los mercados de valores. En concreto, sería importante contar en el futuro con mercados amplios, líquidos, profundos, eficientes y transparentes de financiaciones subordinadas bancarias y otros elementos híbridos de capital. Y aventurándome aún un poco más, pudiera ocurrir que la aceptación de esos elementos (¿más allá de ciertos umbrales?) entre los recursos propios aptos para cubrir los capitales regulatorio y económico pudiera ligarse a su cotización efectiva en un mercado de valores.

En paralelo con la potenciación del papel del mercado, los supervisores tienen por delante una importante labor educativa que realizar en dos frentes: la mejora, por un lado, de la cultura financiera de depositantes, inversores y contrapartes en general de los bancos y, por otro lado, de la predisposición de éstos a asumir sus propias responsabilidades. En el primer frente los supervisores deben procurar mejorar la capacidad de interpretación por los agentes del mercado de una mayor variabilidad futura de cotizaciones, resultados, rentabilidades, recursos propios excedentes y otras informaciones relevantes que deberán ser evaluados en sus justos términos. En el segundo frente, los supervisores deberán hacer entender a las contrapartes de los bancos que tendrán que asumir, en contrapartida a una mayor información, un mayor riesgo. El riesgo moral, o confianza en que los supervisores evitarán cualquier caída de un banco y, por lo tanto, cualquier pérdida para sus contrapartes, deberá reducirse y delimitarse. Para ello los supervisores tendrán que señalar, con credibilidad, los límites de la red de seguridad aplicable en cada caso. A un nivel inferior, en el caso de grandes grupos bancarios, la supervisión debe-

ría estimular a las matrices para, por un lado, diseñar políticas y estructuras internas de contención del riesgo de contagio dentro de sus grupos y, por otro, comunicar con claridad y exactitud a los agentes del mercado cuáles son las implicaciones que de aquéllas se derivan, limitando así el *riesgo moral* interno al grupo, lo que debería ser favorablemente acogido por el mercado.

Cómo se desarrolle la supervisión bancaria en el futuro dependerá de cómo evolucionen los propios bancos y su entorno económico y social. El asentamiento de la nueva supervisión bancaria llevará tiempo y lo que ocurra durante este período será un factor determinante de su evolución. Si no se producen grandes sobresaltos es factible que los bancos refuercen su estabilidad y que la supervisión bancaria descansa, en gran medida, sobre la gestión interna de los riesgos bancarios, sobre unas buenas directrices de gobierno de las sociedades y una colaboración eficaz del mercado. Pero independientemente de lo que suceda, la mayor parte de los cambios actualmente en gestación han llegado para quedarse. El elemento más susceptible de cambio futuro, por su propia naturaleza, es el pilar 1 de la propuesta de capital. Cómo de eficiente se muestren las opciones seguidas en el cálculo del capital regulatorio ante una crisis bancaria determinarán la profundización en estas opciones, en caso de un resultado satisfactorio, o, por el contrario, el retorno a esquemas más simplificados y el alejamiento de los procedimientos de gestión internos.

La prueba de fuego de la nueva supervisión bancaria es seguro que llegará, el resultado, o los resultados, están por escribirse, pero saben bien los economistas que en el largo plazo todo se cumple, sólo hay que esperar. □

NOTAS

- (1) Obviamente, el término banco se utiliza como equivalente de entidad de crédito, en general, si bien en ocasiones estará más próximo al concepto restringido de entidad de depósito, incluyendo en cualquier caso a los cajas de ahorros y cooperativas de crédito.
- (2) Core Principles for Effective Banking Supervision, 1997. Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (www.bis.org). Véase la sección I, referida a las condiciones previas para una supervisión bancaria efectiva.
- (3) No me referiré aquí a otros objetivos importantes que en ocasiones ha tenido, tiene o tendrá asignada la supervisión bancaria, por ejemplo: servir de instrumento para la gestión de ciertas políticas macroeconómicas —y no sólo de política monetaria—; atender a la protección de los consumidores; o la lucha contra el blanqueo de capitales y la evasión fiscal. Estos otros objetivos no son

definitorios de la supervisión bancaria según el objetivo central enunciado. Los motivos para que la supervisión bancaria juegue un papel importante en estas áreas son variados, pero pueden resumirse en la ventaja comparativa que le proporciona su conocimiento de los bancos frente a otras alternativas. Véase a estos efectos el artículo 7 de la Ley de Autonomía del Banco de España (www.bde.es)

- (4) Se espera un documento final consultivo para marzo de 2002, con la intención de finalizar el nuevo acuerdo antes de que finalice ese año, al objeto de que esté implantado en los países miembros del Comité de Basilea (España entre ellos) y los restantes miembros de la Unión Europea a finales de 2005.
- (5) Extraído del Preámbulo de los Principios de la OCDE para el Gobierno de las Sociedades (www.oecd.org)
- (6) El riesgo moral es una distorsión producida en el comportamiento de las contrapartes de los bancos en sus relaciones con aquéllos. Es consecuencia de la consideración de una supuesta garantía pública que cubriría los pasivos (en sentido amplio) de los bancos frente a sus contrapartes, lo que haría irrelevante la evaluación de la situación y perspectivas del banco a efectos de la colocación de los fondos y los precios requeridos.

RESUMEN

Este artículo pretende aproximarse a la evolución general de la supervisión bancaria en el futuro teniendo en cuenta su objetivo central: la consecución de la estabilidad financiera mediante la preservación de la solvencia bancaria. Frente al enfoque institucional (quién), se ha optado por seguir un enfoque metodológico sobre cómo se llevará a cabo esa supervisión. Se ha partido así de las tendencias que se apuntan actualmente en la propuesta de revisión del Acuerdo de Capital de Basilea. Las vertientes más novedosas de esta propuesta, la traslación de la carga de la prueba a las entidades, la supervisión proactiva y el papel fiscalizador del mercado, cabe esperar que se perfeccionarán y enriquecerán con nuevos elementos, tales como la mejora del gobierno corporativo de los bancos, la cotización pública de instrumentos híbridos de capital, la delimitación del riesgo moral, etcétera.

Palabras clave: Supervisión, Comité de Basilea, Entidades de crédito, Solvencia, Riesgos financieros, Buen gobierno.

189
2000

Revista Española de Estudios Agrosociales y Pesqueros

La Revista Española de Estudios Agrosociales y Pesqueros, refundición de la Revista de Estudios Agrosociales y de la revista Agricultura y Sociedad, es una publicación periódica y especializada en temas relativos al medio rural con referencia especial a los sectores agrario, pesquero y forestal, al sistema agroalimentario, a los recursos naturales, al medio ambiente y al desarrollo rural, desde el objeto y método de las ciencias sociales.

ESTUDIOS

José Manuel Cansino Muñoz-Repiso

El subsidio agrario. Principales magnitudes (1984-1999).

Ignacio Atance Muñiz y Carlos Tió Saralegui

La multifuncionalidad de la agricultura. Aspectos económicos e implicaciones sobre la política agraria.

Manuel Martín García

El régimen de estimación objetiva para el cálculo de los rendimientos de las actividades agrarias.

Luis Ruiz-Maya

Evolución de la edad y dedicación del trabajo del empresario persona física en explotaciones agrarias con una o más Unidades de Trabajo Años totales.

Jorge Bielsa y Rosa Duarte

La eficiencia técnica de riego: Análisis de las conexiones y la utilidad de sus diversas definiciones.

José A. Gómez-Limón Rodríguez, Roberto San Martín Fernández y Nuria Peña Albillo

El uso de internet en el comercio y el marketing vitivinícola. Análisis del sector en España.

Nigel Poole y Francisco José del Campo Gomis

Análisis de las características productivas y de comercialización de los citricultores valencianos y su relación.

Cecilia Díaz Méndez y Manuel Fonseca Álvarez

Cultura forestal e imágenes del monte: el aprovechamiento forestal en la pequeña agricultura familiar.

Varios autores

In memoriam

Ramón Beneyto Sanchís

Ensayo de concentración parcelaria en España.

Emilio Lamo de Espinosa

La imagen de España en el exterior. Conclusiones de una investigación.

CURSOS

CONVOCATORIAS

Director: Jaime Lamo de Espinosa
Director adjunto: Ramón Alonso Sebastián

Edita: Secretaría General Técnica
Ministerio de Agricultura, Pesca
y Alimentación

Sociedades: A través del Centro de Publicaciones del Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación. Paseo de la Infanta Isabel, 1 • 28071 Madrid. Télf.: (91) 347 55 50 • Fax: (91) 347 57 22 • 28071 • E-mail: mcrzpf@mapya.es www.mapya.es/pags/info/index.htm
Librerías especializadas.

Redacción: Revista Española de Estudios Agrosociales y Pesqueros. C/ Alfonso XII, n.º 56 • 28071 Madrid (España).
Télf.: 91 347 55 48 Fax: 91 347 57 22 • E-mail: jpalacio@mapya.es

Suscripción anual (4 números)

- España	8.000 ptas.
- Estudiantes	5.500 ptas.
- Extranjero	11.000 ptas.
- Número suelto	3.000 ptas.

Nuevas ideas sobre gestión de canales electrónicos en banca

Fernando Alfaro

Director General Adjunto de ebankinter

Esteban Sánchez

Responsable de Consultoría Bancaria de Analistas Financieros Internacionales

1. Introducción

A principios del pasado año una de las primeras revistas españolas sobre negocios en Internet comenzaba un artículo con la siguiente afirmación: *Los tentáculos de la red han entrado de lleno en la economía tradicional...* En dicho artículo se presentaba como paradigma del potencial de la red la anunciada fusión entre America Online y Time Warner. En esta misma línea, desde pocos meses antes, el sector financiero español se debatía entre dos alternativas radicalmente opuestas: la primera, incorporar plenamente los canales electrónicos a sus modelos de distribución, la segunda, esperar y ver.

Hoy ya no cabe duda de que Internet y el desarrollo de las nuevas tecnologías de las telecomunicaciones están modificando el mundo y la economía, y que la empresa bancaria ha iniciado un proceso de transformación de sus usos y costumbres para dar una respuesta adecuada que la mantenga en la cresta de esta ola gigantesca que se está produciendo en todo el mundo. Por esta razón, desde hace poco más de dos años asistimos a una carrera virtual en el sector bancario español, y mientras unas entidades tratan de aprovechar las ventajas de Internet, las entidades más innovadoras desarrollan prioritariamente sus modelos de negocio en la red: *El futuro es claramente on-line y todos buscan su espacio virtual.*

El propio consejero delegado de uno de los mayores grupos bancarios españoles, auguraba, hace poco más de un año, una nueva manera de hacer negocios basada en la utilización intensiva del chip de silicio, el ordenador personal e Internet. Precisamente, esta nueva manera consiste en la popularización de un modelo de distribución alternativo cimentado sobre las nuevas tecnologías de la información.

A corto plazo, esta transformación en la banca apunta hacia una migración de las operaciones de menor valor añadido desde la oficina tradicional hacia los canales de acceso electrónico. No obstante, todos los indicios indican que a medio plazo se camina hacia un modelo en el que los nuevos canales electrónicos se convertirán incluso en suministradores de la distribución primaria, de las operaciones de mayor valor añadido y que, incluso, surgirán nuevos servicios y nuevos modelos de negocio. Si actualmente la mayor parte del negocio se genera en las oficinas tradicionales, todas las estimaciones indican que dentro de cinco años se realizará aproximadamente la mitad. El resto del negocio llegará a través de los canales alternativos: teléfono, ordenador personal, televisión, etcétera.

La utilización de las nuevas tecnologías de la distribución nos propone convertir al cliente en el protagonista real, darle el poder de decidir cuándo, por qué canal y qué producto desea adquirir de su entidad financiera. Pero las consecuencias estratégicas de la introducción de la tecnología son aún más significativas. Los canales electrónicos refuerzan el valor y la confianza en la marca alterando completamente el modelo de competencia que conocemos actualmente: son una *tecnología revolucionaria que cambia la función de producción, la función de distribución y el sentido del tiempo, obligando a dar respuestas inmediatas y anticipadas*.

El objeto de este artículo es tratar de demostrar que, en paralelo a las inversiones en el desarrollo de los nuevos canales, para alcanzar el éxito es necesario incorporar nuevas ideas de gestión y mayores dosis de capital intelectual, como consecuencia de la naturaleza electrónica del nuevo medio que, en el caso de las entidades más innovadoras, incluso se han convertido en el motor de tendencias empresariales de mucho más alcance que pueden definir a corto plazo nuevos modelos de entidades bancarias desconocidas hasta la fecha.

2. Escenario actual

2.1. Previsiones millonarias

Por lo que parece, las entidades financieras españolas han comenzado a tomarse en serio la banca electrónica, aunque sólo sea por razones estratégicas y no de estricta rentabilidad, y la sucursal física sea el punto de venta más importante por el momento. El crecimiento experimentado por los recursos destinados a la red y la aparición de entidades puramente electrónicas (Patagon, Uno-e, iBanesto, BancoPopular-e, ebankinter, etc.) es la mejor prueba de que las entidades han dejado de lado los experimentos y se han lanzado abiertamente a competir por el cliente virtual. Hasta hace algunos meses, las entidades financieras han usado los canales de distribución electrónica fundamentalmente como vehículo publicitario o de información, en lugar de como sistemas automáticos para realizar operaciones bancarias rutinarias, ya que, por las características propias de dichas transacciones, los nuevos canales no ofrecían ni la facilidad ni la seguridad requerida por las entidades para realizar la migración. Hoy, la perspectiva de generalización del comercio electrónico y el avance en los sistemas seguros también ha arrastrado el desarrollo de la banca electrónica.

Y no es extraño este interés ya que, de acuerdo con la mayoría de estimaciones, el actual negocio *on-line* se multiplicará por diez en cuatro años. Por otra parte, por el lado de la competencia que surge de la red, las pruebas parecen demostrar que también se ha tomado en serio el negocio financiero electrónico. No obstante, por el momento no parece que la cuota de mercado que puedan arrebatarse a las entidades financieras sea significativa.

2.2. La máquina de vapor del siglo XXI

Pero, aunque la utilización de los canales electrónicos no es un fenómeno liderado exclusivamente por la banca sino consecuencia de tendencias propias de la sociedad del siglo XXI, el sector financiero es uno de los sectores de la economía que más ha favorecido el desarrollo de las nuevas tecnologías de las telecomunicaciones y la informática. Los servicios financieros al ser bienes de carácter intangible son susceptibles de una entrega más fácil y, en consecuencia, de una incorporación más rápida a los canales electrónicos. Siendo relevante la necesidad de incrementar la eficiencia del sector financiero, la introducción de modelos de orientación al cliente y las demandas de la nueva sociedad del siglo XXI, son propiamente los cambios en la economía de la información y las tecnologías relacionadas las variables que más han influido en el desarrollo de los canales de distribución electrónica. Cualquier intento de oponerse a esta realidad puede acabar en tragedia para la entidad que lo interprete. La clientela será protagonista de una nueva revolución industrial que se ha venido en denominar nueva economía, cuyas reglas las han fijado las máquinas de vapor del siglo XXI: Internet, la informática y las comunicaciones a bajo coste. No obstante, al igual que en la primera revolución industrial, nos encontramos en la fase en la que se considera más importante la herramienta que la estrategia empresarial o el modelo de negocio, pero esta situación no tardará en modificarse una vez el diferente uso de la tecnología deje de ser un elemento diferenciador.

Pero esta nueva máquina de vapor no sólo transforma la manera de producir bienes y servicios, sino, más allá, modifica completamente algunos principios sobre los que se han desarrollado los negocios hasta la fecha: facilita la desintegración de la cadena de valor tradicional, convierte los activos intangibles (la marca, la base de clientes, el capital humano...) en la fuente de valor principal de la empresa, niega la aplicabilidad de la

ley de los rendimientos decrecientes, reduce los plazos para abrir nuevos mercados y permite un acceso rápido, barato y fácil a la información. El centro de esta revolución es un cambio en la economía de la información que transforma la manera en que consumidores, productores y proveedores se relacionan entre sí. La utilización de las tecnologías de la información y las telecomunicaciones permiten que los costes de distribución de la información tiendan a cero, por lo que es posible aumentar el número de clientes o proveedores sin penalizar la eficiencia.

En consecuencia, nuevos modelos de negocio y nuevas fuentes de ingresos se ofrecen para todas aquellas entidades que los quiera adoptar. Si no son las entidades financieras, otras empresas más ágiles, más versátiles, con una mayor capacidad de adaptación, en definitiva, aprovecharán la oportunidad.

2.3. Nuevos modelos organizativos y nuevas fuentes de ingresos: nuevos modelos de banca

En este nuevo escenario, más que nunca, las *competencias esenciales* adquieren una importancia desconocida y fundamental. La entidad debe concentrarse en unas cuantas actividades nucleares y buscar en socios los mejores especialistas del resto de actividades de la cadena de valor. La organización virtual es el concepto empresarial (flexible, adaptativo y de costes variables) que ofrece la posibilidad de aprovechar ciertas oportunidades de negocio imposibles para una empresa por sí sola sin colaboración. Es la primera vez en quinientos años que se permite la entrada en la cadena de valor a entidades ajenas al sector. Pero esta permisividad no es gratuita: sólo las empresas de tecnología y los portales de Internet se incorporan a la cadena de valor de la nueva banca si son verdaderos especialistas.

Las entidades españolas son conscientes de que los portales financieros son el proveedor natural de los clientes electrónicos, por lo que firman acuerdos con los portales que buscan compensar la caída de márgenes con el incremento de tráfico y presencia en la red, a la vez que se neutraliza la posible ventaja que otros competidores hayan adquirido con su presencia anterior en dicho portal. Y junto con los acuerdos con los portales, con el fin de obtener una rápida implantación en la red y aprovechar al máximo las oportunidades de la banca electrónica, firman alianzas con empresas de telecomunicaciones, en la búsqueda de competencias que les son ajenas.

Si bien es cierto que la aplicación de la tecnología a la distribución facilita la transformación de los costes y el incremento de la productividad y de la calidad de los servicios, fundamentalmente propone estrategias de crecimiento: permite incrementar los ingresos al favorecer el acceso a nuevos negocios y permite reinventar la esencia bancaria. Precisamente lo radicalmente diferente de esta revolución tecnológica es que permite la transformación hacia unos modelos de banca que generarán las mayores oportunidades de crecimiento de los últimos tiempos. Hasta la fecha, la banca había sido el mejor cliente de la innovación informática y de las telecomunicaciones en favor del incremento de eficiencia: el cajero automático, el TPV, la banca telefónica... Durante las dos últimas décadas hemos sido espectadores de una carrera por reducir las tareas improductivas a favor de las tareas de valor añadido, a través de los famosos programas de racionalización y los estudios de reingeniería de procesos, siempre dirigidos a la reducción de la estructura productiva. Las estrategias de crecimiento no parecían tener sitio en un sector tan maduro como el financiero, en el que sólo la innovación financiera, la segmentación o la diferenciación por medio de la calidad se habían tomado en serio la variable de diferenciación.

Sin embargo, la aplicación de las nuevas tecnologías a la distribución llega en el momento en el que el sector necesitaba abandonar urgentemente los programas de reducción e invertir en crecimiento, en un nuevo futuro, en una nueva manera de hacer banca. Entre las nuevas posibilidades que manejan las entidades destacan el *brokerage on-line* y la provisión de servicios no financieros.

El *brokerage on-line*, al ofrecer un mayor número de servicios, que no han estado disponibles hasta ahora para los usuarios domésticos (información en tiempo real de cotizaciones, análisis y recomendaciones de expertos, alertas, órdenes en mercados internacionales, simulación, acceso a información financiera de agencias internacionales...), unido a comisiones por contratación sensiblemente inferiores, obtendrá un éxito casi seguro.

La estrategia de proveedor universal de servicios es la oportunidad de crecimiento que muchas entidades han comenzado a considerar; se trata de una apuesta por modificar el objeto social de las entidades financieras para aprovechar al máximo las posibilidades de la *nueva economía*, y que se puede plantear precisamente hoy gracias al desarrollo de los canales electrónicos.

Con la llegada de Internet, desaparecen los límites entre sectores y actividades. Si entidades ajenas al sector entran en el sector financiero para sacar partido de sus competencias en Internet, una fuente de beneficios para las entidades puramente financieras puede ser rivalizar en actividades o sectores de la economía donde su fuerte imagen de marca y el conocimiento del cliente les genera ventajas competitivas.

Por último, aunque sólo han pasado unos meses desde que la banca por Internet ha comenzado a ser una alternativa interesante para las entidades, son muchas las que, junto al desarrollo de los servicios bancarios por la red, intentan aprovechar al máximo las oportunidades de la aplicación de los canales electrónicos en línea con la estrategia de banca de servicios. Muchas entidades ofrecen centros comerciales virtuales en sus webs. La importancia que se concede al comercio electrónico, junto con otra serie de servicios que se prestan a través de sus páginas (como información bursátil, informes comerciales, prensa española e internacional, acceso a los informes del servicio de estudios de la entidad, enlaces de interés en Internet, alertas a móviles, etc.), hace pensar que el sector ha comprendido que sus competencias esenciales y el desarrollo del capital intelectual les favorecen frente a otras empresas a la hora de desarrollar una clara apuesta por la estrategia de proveedor global de servicios. No obstante, son las entidades que desarrollan algunas patrones comunes de gestión totalmente novedosos y adaptados a los nuevos canales las que están obteniendo los mejores resultados.

3. Influencia de las nuevas tecnologías en los principios tradicionales de gestión

El sector financiero es uno de los sectores económicos que más ha favorecido la utilización de los nuevos canales electrónicos y, por tanto, uno de los sectores en los que será posible analizar a corto plazo su impacto. De acuerdo con la mayoría de los estudios, en la banca y servicios financieros el desarrollo de Internet como canal de distribución cuenta con ventajas diferenciales respecto a otros sectores de la economía. El principal, que la distribución de productos y servicios financieros no requiere de un intercambio físico de mercancías, ya que, desde hace algunos años, el dinero se ha convertido en un bien electrónico. Por otro lado, que el negocio fundamental del sector se ha convertido en manejar de forma productiva la información de los clientes,

por lo que producto y producción se confunden en una misma tecnología. En cuanto a los datos, la banca electrónica ya está funcionando con cuotas de mercado crecientes. De acuerdo con las últimas estadísticas, existe en torno al millón y medio de usuarios activos, que a medio plazo se estima que se multipliquen por tres.

Aunque para muchos, el uso intensivo de los canales de distribución electrónicos tenía sus propias reglas económicas al margen de la obtención de beneficios empresariales (disponer de una amplia base de clientes), después de un año, la realidad se ha encargado de demostrar que las reglas económicas fundamentales y los principios sobre cómo toman decisiones los individuos (la existencia de alternativas o disyuntivas, el coste de oportunidad, las expectativas racionales, la respuesta a incentivos, pensar en términos marginales...), no se han modificado por el mencionado uso intensivo de la tecnología. Hacer negocios, al margen del canal de distribución que se utilice, consiste en vender el mayor número de productos o servicios, en definitiva, conocer al cliente y satisfacer sus necesidades en tiempo y manera. No obstante, sí es cierto que algunos principios de gestión empresarial se modifican significativamente al desarrollar canales de distribución electrónica, por las características propias del medio que utilizan. Los principios que se ven afectados de forma más significativa son los siguientes.

3.1. La desintegración de la cadena de valor

La distribución a través de canales tradicionales favorece altos niveles de integración vertical, por los fuertes costes de interacción y transformación. Desde un punto de vista económico, es aconsejable que la entidad financiera intervenga en todos los procesos de la cadena de valor, desde la captación del cliente hasta la distribución de los productos o servicios, sin olvidar los procesos de producción o asesoramiento.

Sin embargo, el uso intensivo de las tecnologías de la información permite que se desarrollen nuevos modelos empresariales en torno a organizaciones virtuales, gracias a los bajos costes de colaboración e integración que facilitan dichos canales. Mediante acuerdos con socios especializados en determinados eslabones de la cadena de valor, es posible alcanzar nuevos estándares de servicio al cliente, flexibilidad y eficiencia económica. Un ejemplo de este nuevo principio de desintegración de la cadena de valor, es el que representa el supermercado virtual, que se concentra en la función de distribución de productos

y servicios, comercializando los mejores productos de terceras entidades y abandonando fundamentalmente la labor de producción.

3.2. *La principal fuente de valor de la empresa son los activos intangibles*

El modelo tradicional de distribución bancaria se basa en la existencia de muchas oficinas físicas (modelo de distribución espacial), ya que facilita que las entidades financieras mantengan e incrementen su cuota de mercado y capten nuevos clientes. Al no existir diferenciación entre las entidades, los clientes se decantan por una u otra entidad por proximidad o cercanía. La marca y las relaciones con los clientes sólo existen si se les relaciona con la presencia física y no suelen considerarse en sí mismos una fuente de ingresos.

Si embargo, en la distribución electrónica, al enfrentarse a un ordenador, no existe posibilidad de presencia física de la entidad, en consecuencia, los activos físicos no desempeñan un papel tan importante en las relaciones con la clientela. La posibilidad de captar clientes en los modelos de distribución electrónica, lógicamente, no se organiza sobre la apertura de oficinas físicas, sino sobre la existencia de activos intangibles valiosos: la marca, el conocimiento del cliente, su fidelidad y la capacidad de satisfacer sus necesidades, el capital humano, etc., en definitiva, el capital intelectual, son el principal activo de la entidad. Lo que, adicionalmente, favorece la transición de entidades financieras basadas en productos a organizaciones orientadas al consumidor, donde la innovación, el talento, la calidad del servicio y la eficiencia son los activos más importantes. Por otro lado, cuanto más confianza genere la marca y mejor servicio preste la entidad, los clientes estarán dispuestos a pagar precios más elevados.

Por tanto, al no depender de la existencia de oficinas físicas, los activos intangibles se pueden desarrollar fácilmente y a bajo coste y casi sin limitación, aunque para construir una pequeña base de clientes sea necesario elevadas inversiones en marketing y publicidad.

3.3. *El tamaño de la empresa no condiciona los beneficios*

De acuerdo con la ley de los rendimientos decrecientes, de aplicación a los canales físicos, la única forma de atender la demanda de todos los clientes se consigue a través de la existencia de un gran número de empresas. Una entidad financiera, abrirá nuevos centros de producción

(nuevas oficinas) siempre y cuando se consiga un número de clientes cuyo valor actual sea capaz de compensar los costes de apertura y mantenimiento, nunca si solamente existe la posibilidad de captar unos pocos clientes.

Sin embargo, los canales de distribución electrónica no restringen la posibilidad de ofrecer de forma ilimitada los productos de la entidad a clientes o en mercados donde no esté presente de forma física (a través de oficina tradicional); la oferta electrónica se caracteriza por dirigirse a un mercado global e ilimitado. Ofrecer los productos y servicios de la entidad a un solo consumidor de forma electrónica tiene el mismo coste fijo que dirigirlo a un mercado global. No obstante, con la utilización de los canales electrónicos los rendimientos a escala aumentan con el tamaño: en teoría una entidad puede crecer sin límite, aproximando sus costes unitarios a cero.

3.4. *El acceso a la información es barato y fácil y el plazo para abrir un nuevo mercado se reduce*

Tradicionalmente se ha considerado la información como un bien caro y difícil de obtener. Por el lado de la oferta, las entidades no disponían más que de encuestas e investigaciones de mercado para conocer las necesidades y el comportamiento de los consumidores. Una competencia basada en productos diferenciados o mejores precios tenía todo el sentido en la medida que era difícil disponer de información sobre la oferta completa del mercado y, por tanto, las posibilidades de imitación eran reducidas. Por el lado de la demanda, los consumidores convivían con escenarios donde la única recomendación sobre un producto es la publicidad de la propia entidad o alguna experiencia cercana.

Sin embargo, los nuevos canales de distribución electrónica de mayor alcance y eficiencia permiten que la información sea más barata y fácil de conseguir, ya que la base de su crecimiento es el propio desarrollo de las tecnologías de la información. El uso de Internet facilita el acceso a las mejores ofertas del mercado por lo que el cliente cada vez es más exigente, incluso las propias entidades facilitan esta labor al desarrollar comparadores o buscadores de productos donde aparecen todas las ofertas del mercado. Pero, sobre todo, Internet permite que la entidad disponga de mayor información sobre los productos y tarifas de los competidores, por lo que la competencia por el cliente se transforma en una competencia por prestar servicios diferenciados

e interactivos, en lugar de productos o precios exclusivos.

Por otro lado, para abrir una oficina física en un mercado en el que no esté presente, una entidad necesita realizar estudios de mercado, buscar el local adecuado y acondicionarlo y desplazar a la nueva oficina personal capaz de vender en un entorno nuevo o desconocido para la entidad. En definitiva, una cuantiosa inversión en tiempo y dinero y, aun así, un plazo de tres o cuatro años para rentabilizar la inversión es demasiado alto. Gracias a las características de globalidad de la oferta a través de los canales electrónicos, no se necesitan grandes inversiones para establecer un negocio en cualquier lugar del mundo.

En consecuencia, los nuevos canales electrónicos suponen una importante amenaza de entrada de nuevos competidores. En Europa, dado el proceso de convergencia de las economías en torno al euro, Internet se ha convertido en la vía de entrada preferida de las entidades extranjeras (ING, EvolveBank, etc.) para competir en banca comercial y compañías de seguros o bolsa.

4. Estrategias de proveedor global de servicios

La aplicación de Internet y las nuevas tecnologías de las telecomunicaciones no sólo modifican los principios tradicionales de gestión de la distribución sino que permite las entidades financieras desarrollen nuevos servicios, que muchas veces también se transforman en nuevas fuentes de ingresos relacionadas con dichas tecnologías. A continuación se desarrollan algunas de las actividades que se ha identificado hasta el momento.

4.1. Acceso a Internet

Los ISP (*Internet service provider*) son aquellos servicios cuya misión es facilitar acceso a Internet. No es habitual que las entidades financieras españolas incluyan entre su oferta de servicios proporcionar el acceso a la red, no obstante, en algunos casos, y como medio para popularizar el uso de Internet entre su base de clientes las entidades han ofrecido estos servicios, de forma individual o en unión a algún proveedor de Internet. Aunque entre las propias *telécos* se ha generalizado en los últimos meses los modelos de acceso gratuito para particulares, en los que éstos sólo pagan la tarifa de la llamada a la operadora de telefonía, en el caso de las entidades que han ofrecido el acceso lo habitual ha sido que lo ofrecieran sin coste adicional para el cliente.

4.2. Provisión de contenidos o portales de Internet

Aparte de la propia web institucional y la banca por Internet, lo habitual es que las entidades desarrollen portales financieros dedicados exclusivamente a temas financieros, que proporcionan una amplia gama de contenidos del sector, a fin de incrementar la fidelidad de sus clientes. No obstante, con el propósito de satisfacer las necesidades de sus clientes a través de Internet e incrementar su vinculación a la banca por Internet, algunas entidades, junto con dichos contenidos de carácter vertical, también están desarrollando portales generalistas.

El objetivo del portal es conseguir que el usuario utilice los productos y servicios que ofrece para satisfacer sus necesidades. Mientras presta el servicio, capta información de sus clientes, de carácter social, cultural o económico, que será utilizada en la definición de nuevos productos y servicios con el fin de complementar la oferta y anticipar necesidades futuras de la clientela. Por el lado de los beneficios, la fuente de ingresos principal de los portales, a excepción de los propios de las entidades financieras, son los ingresos por publicidad.

4.3. Negocios de comercio electrónico

Si Internet representa la posibilidad de que empresas ajenas al sector entren en el negocio financiero, también lo es que las entidades financieras desarrollen negocios de comercio electrónico. Apoyadas sobre sus competencias esenciales: la gestión de la información financiera y la base de clientes, las entidades financieras tienen la oportunidad de compensar la caída de márgenes a través del desarrollo, propio o mediante acuerdos con entidades comerciales, del negocio de distribución de productos y servicios no financieros.

De los tres tipos de negocios de comercio electrónico generalmente diferenciados: los dirigidos a particulares (*Business to Customer* o *B2C*), entre empresas (*Business to Business* o *B2B*) o entre consumidores (*Customer to Customer* o *C2C*), la entidades financieras están participando en los dos primeros, con diferentes grados de compromiso. Es habitual encontrar en la webs de las entidades la posibilidad de acceder a plataformas de comercio electrónico dirigido a particulares, bien en su modalidad de tienda virtual, o como centro comercial virtual.

Los ingresos que se generan para la entidad financiera son los propios de la utilización de un

TPV virtual. Sin embargo, también es posible que la tienda virtual pague una comisión (entre el 3-7%) por cada transacción que se haya iniciado en la página de la entidad financiera.

5. Nuevas ideas sobre gestión de canales electrónicos en banca

No cabe duda de que Internet ha supuesto una oportunidad revolucionaria para la distribución de productos financieros. Hoy podemos decir, sin temor a equivocarnos, que prácticamente *todas las instituciones financieras del planeta* utilizan Internet para la distribución de sus productos o información a sus clientes. En sólo seis años se ha pasado de 0 a 100. No existe otro fenómeno que haya afectado tan radicalmente al mundo de los servicios financieros. No obstante lo anterior, muy pocas entidades financieras han sido capaces de obtener éxito en el mercado a partir de la aparición de Internet.

Se han creado bancos, *brokers* y asesores financieros *on-line*, y la gran mayoría de ellos han sido lo que Porter define como *destructores de valor*. Es decir, crean y venden productos a un precio inferior al de coste, haciendo que la situación sea insostenible para los accionistas de las nuevas o antiguas empresas.

¿Cuál es la razón de tanto fracaso?, ¿por qué muy pocas entidades han creado *modelos sostenibles*?, ¿qué diferencias *radicales* existen entre los líderes y los demás? o ¿por qué no se puede copiar lo mejor y distinto de los ganadores?, son algunas de las preguntas que se han puesto sobre la mesa y a las que hay que dar respuesta urgente.

La razón clásica subyacente a lo anterior reside en que tratamos básicamente de una materia prima escasa, mucho más escasa que el dinero o la tecnología: tratamos con capital intelectual. Si analizamos detenidamente a las empresas *exce-lentes* vemos que la diferencia fundamental con las demás es su gestión intensiva en capital intelectual y menor en tecnología o capital monetario. Normalmente han necesitado muchos menos recursos monetarios y tecnológicos para cambiar las reglas de juego. Para crear productos por los cuales los clientes están dispuestos a pagar por encima de su precio de coste y por lo tanto creando valor.

Analizando, detenidamente, los modelos de negocio de estos ganadores podemos advertir que rigen unos patrones comunes en el desarrollo de sus estrategias de gestión.

5.1. Fomentar la marca racional frente a la marca emocional

Una marca emocional no pretende que haya un diálogo inteligente entre el vendedor y el comprador, pretende vender emociones mediante la apelación a los sentimientos de los compradores: el cine desde su creación o los políticos desde siempre han tratado de convencer a sus clientes por este método. Los productos de gran consumo o las bebidas refrescantes, pueden ser otro buen ejemplo.

Internet es el peor sistema para crear emociones, sin embargo, es el mejor sistema para resolver y crear marcas racionales donde la interacción entre el vendedor y el comprador se establece mediante un diálogo racional que es distinto para cada momento y situación.

El esquema utiliza las capacidades de proceso de cantidad ingente de datos en tiempo real, entre el vendedor y el comprador. Todos aquellos que han tratado de crear marcas emocionales con conceptos tales como *súper depósito*, *súper cuenta...*, que en el mundo físico han tenido éxito, han fracasado estrepitosamente en la red.

Si un producto no soporta un diálogo racional *inteligencia a inteligencia*, Internet no es el medio para venderlo.

5.2. Permitir que los precios fluctúen libremente entre oferta y demanda: formación dinámica de precios

Los sistemas de fijación de precios en la distribución física de productos financieros han sido básicamente dos: precio fijo por canal o regateo con el distribuidor. Dado que el regateo no es posible en Internet, por la ausencia de lenguaje corporal, la gran mayoría de entidades han utilizado el sistema de precios fijos. El resultado ha sido demoledor: o se produce una contaminación total de los productos del distribuidor o no se alcanzan cifras de relevancia. Una vez más, Internet permite la fijación dinámica de precios. Cada persona necesita de un precio distinto para saltar la barrera de salida de su proveedor físico. Internet con los sistemas de subasta permite asignar el precio personal a cada cliente, sin interferencias del distribuidor. Esta es una de las razones por las que la compraventa de valores y acciones por Internet haya tenido tanto éxito.

Siendo tan claro el éxito habido con los *brokers on-line*, muy pocas entidades han utilizado este sistema para la distribución de otros productos tales como planes de pensiones, fondos de inver-

sión, préstamos o tarjetas de crédito. Parece como si *aprender antes que los demás no fuera la única ventaja competitiva sostenible a largo plazo*. No obstante, es la regla núm. 1 del capital intelectual.

La formación dinámica de precios pone sobre la mesa otro aspecto de la máxima importancia, y es la aparición de productos *nativos* de Internet, es decir, aquellos productos que no son replicables en el mundo físico. En el futuro habrá entidades que no podrán competir, sencillamente porque no tienen producto si no aprenden la lección.

5.3. Desarrollar un marketing viral

Entendiendo por marketing viral aquella forma de venta o mercadeo que se produce por contagio de un comprador a otro. Un comprador satisfecho se comunica con sus semejantes cercanos induciendo, sin saberlo, a éstos a que compren o repitan su experiencia exitosa. Internet permite que los *contagios* vía listas de correo sean exponenciales o n^n .

Pero los productos deben de diseñarse de tal forma que esta *virilidad* esté embebida en el mismo. De tal suerte que el contagio sea irremediable. Los sistemas de pago vía e-mail son un buen ejemplo. Los avisos a móviles de movimientos bancarios a producirse son otro ejemplo. Las subastas *on-line*, con la posibilidad de invitar a un tercero es otro de los infinitos ejemplos que existen. Los márgenes en un mundo tan competitivo como el *e-banking* son tan estrechos que, al coste de captación de clientes nuevos por los medios tradicionales tan elevado, no hacen rentable cualquier iniciativa. Los ganadores son siempre grandes maestros del marketing viral.

5.4. Ser capaz de solucionar problemas complejos

Cuanto más complejo es el problema, mayor valor crea Internet. Sin embargo, la mayoría de las entidades han lanzado al mercado productos sencillos, como los depósitos a plazo, fácilmente replicables en el mundo físico y más fáciles de contratar por los canales tradicionales de distribución. Internet permite, por su capacidad intrínseca de proceso de datos, distribuir productos complejos como el asesoramiento fiscal, los préstamos hipotecarios, los productos derivados, los productos de un tercero...

Es precisamente en éstos, donde la ventaja competitiva del nuevo medio es sobresaliente. La capacidad de personalización y el tratamiento de datos masivos son armas que generan valor y

recurrencia en la venta. Otra vez el capital intelectual es la diferencia entre unas entidades con éxito y las demás.

5.5. Ofrecer productos semielaborados

Existe la creencia que un producto es algo terminado, como un Ford modelo T, en el que se pueda elegir cualquier color *siempre que éste sea el negro*, como decía Henry Ford en el comienzo del siglo pasado. Nada más incierto en Internet.

Los sistemas de creación de productos deben de estar condicionados a los deseos de los clientes potenciales. Por ejemplo, si tenemos a un ahorrador que quiera colocar su dinero en una imposición a plazo fijo, un producto semielaborado nos preguntaría: qué divisa, qué importe, qué fecha de inicio y de vencimiento...

Una vez fijados por el comprador, tendríamos un tipo de interés para ese cliente, en función de la curva de tipos de interés de esa divisa. El número de productos que darían lugar estas cuatro preguntas sería infinito, adaptándose a los requerimientos de infinitos ahorradores.

Lo anterior es sólo un ejemplo de la creación de productos semielaborados que son *nativos* o consustanciales a las potencialidades de Internet.

5.6. Crear paquetes valiosos de información y servicios para el cliente

El gran soporte tecnológico que ha generado la explosión de Internet ha sido el *hiperenlace*, lo cual nos lleva al concepto de *conjunto útil de información*. Podemos presentar al cliente o comprador de nuestros productos *toda la información relevante* en tiempo real para que su decisión sea la más ventajosa.

Esta agrupación mediante *hiperenlaces* permite a un vendedor mostrar en el momento de la venta todas las posiciones financieras del comprador, ya sea en un proveedor o en n proveedores. Los agregadores financieros permiten mostrar las ineficiencias del proceso de compra por falta de información. Las entidades de más éxito permiten a sus clientes comparaciones, agregaciones, transacciones y transferencias en tiempo real, eliminando las barreras de salida creadas por sus competidores.

Hasta ahora, esto era sólo posible en los departamentos financieros de las empresas. Hoy es una ventaja competitiva que se aplica en el mercado de particulares gracias a Internet. Este concepto se está aplicando al mundo de la investigación científica mediante los agregadores científicos.

5.7. Alcanzar una completa integración de los canales de distribución

Todo lo nuevo genera filias y fobias, todo cambio genera resistencias, todo lo nuevo genera dificultades de adaptación con lo ya existente, pero la única forma para conseguir velocidades de éxito en el lanzamiento de productos financieros es cuando toda la entidad vendedora está detrás y coordinada con el nuevo producto.

Cada canal tiene un papel relevante e insustituible en el lanzamiento con éxito del producto. La fuerza de la cadena está en todos sus eslabones. Curiosamente ésta ha sido la razón primaria del fallo de numerosas entidades: las luchas intestinas, la falta de liderazgo de los gestores. La falta de capacidad e inteligencia agregadora ha hecho cierto una vez más el viejo axioma de *divide y vencerás*.

Las entidades ganadoras han sido aquellas que han coordinado e integrado las ventajas de Internet con las ventajas de los sistemas tradicionales de distribución. Hablando con una sola voz a un cliente multicanal que no entiende de divisiones y departamentos.

Estas siete reglas, sencillas de entender, pero difíciles de implementar, son las que marcan la diferencia entre las entidades excelentes y el grupo de seguidores. Son las que permiten la creación de valor, es decir vender productos a un coste inferior al precio de venta. Las que crean lealtad y repetición en el proceso de contacto con el cliente. En definitiva, las que marcan las características de la selección natural del mercado.

Internet, como epílogo, es intensivo en capital intelectual, esa es la gran diferencia de la mal llamada nueva economía. □

Easingwood, C. J., y Percival, J. (1990): «Evaluation of new financial services», *International Journal of Bank Marketing*, núm. 6.

Fainé, I., y Tomabell, R. (1998): *El euro, la banca y las empresas*, Temas de Hoy, Barcelona.

Hagel, J., y Armstrong, A. G. (1999): *Negocios rentables a través de Internet*, Paidós Empresa, Madrid.

Hamel, G., y Prahalad, C. K. (1995): *Compitiendo por el futuro*, Ariel Sociedad Económica, Madrid.

Morgan, J. P. (2000): «Online Finance Europe».

Merrill Lynch (2000): «E-banking in Spain».

Moody's (2000): «Los vientos del cambio online: Los bancos europeos entran en la era Internet».

Paz, E. (1998): *Cómo hacer negocios en Internet*, Gestión 2000, Madrid.

Sebastián, A. (1999): *Nuevas estrategias del sistema bancario en la Unión Económica y Monetaria*, Instituto de Estudios Económicos, Madrid.

RESUMEN

Los nuevos canales electrónicos representan una amenaza para el sector financiero, pero también son una enorme oportunidad de entrar en nuevos negocios o replantearse completamente la entidad y la manera de hacer negocios. Para las entidades lentas y rígidas son una amenaza, pero para el resto son una clara oportunidad y un brillante porvenir. La banca está obligada a gestionar bien este cambio potenciando nuevos enfoques de gestión y a comprometerse con el desarrollo de capital intelectual, la gran diferencia de la mal llamada «nueva economía», si quiere triunfar generando valor de forma sostenible.

Palabras clave: Banca on-line, Estrategias bancarias, Principios de gestión.

BIBLIOGRAFÍA

Andersen Consulting/BSCH Investment (2000): «España on-line. Ideas para afrontar la e-economía».

Arthur Andersen (2000): «Las empresas del click. La estrategia en Internet de Microsoft, IBM, Dell, Federal Express, Wells Fargo...».

Bueno, E., y otros (2001): *Evolución y perspectivas de la banca española*, Civitas, Madrid.

Boston Consulting Group (2000): «El comercio electrónico. Los nuevos detallistas en España y Portugal».

Cuesta, F. (1999): *La empresa virtual*. McGraw Hill, Madrid.

Datamonitor (1999): «The future of e-banking in Europe 1999-2004».

Gates, B. (1999): *Los negocios en la era digital*. Plaza y Janés, Madrid.



NECESITAMOS MÁS LÍNEAS TELEFÓNICAS. AHORA.

En el Teléfono del Menor de la Fundación ANAR hemos contestado más de 900.000 llamadas de niños que sufren, pero todavía hay muchas otras a las que no podemos dar respuesta. Y no nos podemos permitir perder una sola llamada más. Porque para que ellos lo denuncien, necesitamos más líneas telefónicas. Ahora.

Ingresa tu aportación en la cuenta 2133-271 de Banesto.

(Oficina principal de Madrid)

Gracias a la colaboración de:



Fundación ANAR

Ayuda a Niños y Adolescentes en Riesgo

91 726 27 00

El control de riesgos y las nuevas finanzas cuantitativas

Daniel Manzano

Consejero Delegado de Tecnología, Información y Finanzas

Enrique Sánchez del Villar

Consejero Delegado de Escuela de Finanzas Aplicadas

Francisco J. Valero

Catedrático de la UAM. Socio-Director de Estudios de Analistas Financieros Internacionales

1. Introducción

A caballo con los últimos años del siglo pasado, el recién estrenado siglo XXI abre una perspectiva novedosa sobre el control de los riesgos que soportan las entidades bancarias, cuya incidencia se ha visto incrementada como consecuencia de una significativa mayor volatilidad de las variables cambiarias y monetarias, así como de las cotizaciones de las acciones. Hasta tal punto es así que algunas entidades se han visto obligadas a desaparecer o, en todo caso, a perder su independencia como consecuencia de haber incurrido en riesgos que, a la postre, fueron excesivos para lo que podían soportar dichas entidades.

Sin embargo, la atención que nos merecen los riesgos bancarios en este trabajo no se deriva sólo de su mayor incidencia sobre las entidades, sino de dos circunstancias que están estrechamente relacionadas. Por un lado, el hecho de que las entidades hayan intentado responder a esa incidencia más acusada elaborando modelos que permitan cuantificar la cuantía esperada de dichos riesgos con arreglo a hipótesis mínimamente racionales y apropiadas a la naturaleza del riesgo que se pretende medir.

En la medida en que el riesgo para una entidad es, ante todo, una posibilidad de sufrir una pérdida, esta forma de proceder lleva naturalmente a una comparación entre las pérdidas esperadas y los recursos monetarios con que se cuenta para afrontarlas, de tal forma que si éstos fueran insuficientes, una entidad mínimamente prudente debería reducir rápidamente sus niveles de riesgo.

La segunda circunstancia antes aludida se deriva del hecho de que esta línea de acción ha acabado siendo aceptada por los supervisores bancarios, si bien bajo unas condiciones que, básicamente, persiguen que el proceso de medición y control de los riesgos sea sólido y esté bien fundamentado. Esto es lo que ocurre en 1996, cuando, a la hora de incluir el riesgo de mercado en el Acuerdo de Capital de Basilea (ACB) de 1988, se permite la posibilidad de emplear modelos internos para justificar los recursos propios que deben respaldar a dicho riesgo, véase Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (CSBB, 1995 y 1996).

Esta posibilidad, junto con los incentivos que los mismos supervisores han incorporado para que las entidades bancarias estén siempre dispuestas a mejorar sus sistemas de medición y control de sus riesgos —un objetivo muy deseable desde el punto de vista de la estabilidad del sistema financiero—, anticipaban una ampliación de la misma a otros riesgos, y, en particular, al riesgo

de crédito, que tiende a ser el más relevante en una entidad bancaria tradicional. Esto es lo que ocurre en la primera propuesta de un *nuevo* ACB (NACB) —véase CSBB (2001a y b) (1), pero también el primer informe del Banco de España (2001) sobre estabilidad financiera (2)—, actualmente en fase de revisión, una vez que las partes interesadas (supervisores, asociaciones y entidades bancarias, fundamentalmente) realizaron un buen número de alegaciones a la propuesta original.

Los modelos de medición y gestión de los riesgos, para ser conceptualmente sólidos, deben de estar apoyados por una teoría explicativa suficientemente aceptada de cada uno de los riesgos contemplados —incluyendo, en su caso, las posibles interrelaciones que puedan existir entre ellos—, así como en técnicas estadísticas adecuadas de medición de los mismos. Por otra parte, el análisis y valoración de algunos de los instrumentos financieros que pueden ser portadores de estos riesgos, como es el caso de las opciones y demás instrumentos basados en ellas, conllevan, por su propia naturaleza, la aplicación de una sofisticada matemática, basada en, por ejemplo, ecuaciones diferenciales y estocásticas.

En definitiva, nos encontramos con que las dos circunstancias señaladas han fomentado un desarrollo importante de lo que se ha venido a denominar como *finanzas cuantitativas*, un campo del conocimiento donde se asocian teorías y modelos propios del mundo financiero con instrumental matemático y estadístico en ocasiones altamente sofisticado. Para un amplio panorama de los modelos y técnicas que pueden encontrarse dentro de este campo de conocimientos puede consultarse, por ejemplo, Wilmott (2000 y 2001).

Sin embargo, esto no quiere decir que la medición y el control de los riesgos bancarios se reduzcan a la mera elaboración de modelos matemáticos y estadísticos. Por el contrario, éstos se conciben más como un instrumento que como un fin, de forma que los supervisores bancarios sólo pueden dar por bueno su empleo dentro de un proceso más amplio de gestión de los riesgos, en el que no podría faltar la delimitación de las responsabilidades sobre todo el proceso, que, en último término, se localizan en los máximos órganos de gobierno de la entidad bancaria, consejo de administración y alta dirección. En definitiva, lo que está emergiendo es toda una filosofía y una metodología de medición, control y gestión de los riesgos de las entidades financieras, claramente aplicable, con las debidas adaptaciones, a los mismos riesgos en otros ámbitos, como las empresas no financieras.

Dentro del contexto general que acabamos de describir, este trabajo se ocupa, en primer lugar, de las características básicas y principales aportaciones del NACB, para tratar a continuación, en sendos apartados de los dos más relevantes riesgos para las entidades bancarias actuales: el riesgo de mercado y el riesgo de crédito.

2. El Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea

La primera propuesta detallada de lo que pretende ser el NACB, también denominado como *Basilea Dos*, se conoció el 16 de enero de 2001 en forma de documento consultivo que, como es habitual en el CSBB, se presentaba a la comunidad bancaria internacional para ser objeto de comentarios y propuestas, dentro de un plazo que debía concluir el 31 de mayo, con objeto de que a finales de 2001 se pudiese aprobar su versión definitiva, cuya entrada en vigor, tras los oportunos cambios en las regulaciones bancarias de los países implicados, estaba prevista para el año 2004. Sin embargo, a la vista de las numerosas alegaciones formuladas (3), el 25 de junio el CSBB hizo público que este calendario se postergaba un año, de forma que, tras un nuevo documento consultivo previsto para inicios de 2002, el proceso de consultas pueda concluir con una nueva versión del NACB durante este último año, posibilitando su entrada en vigor en 2005.

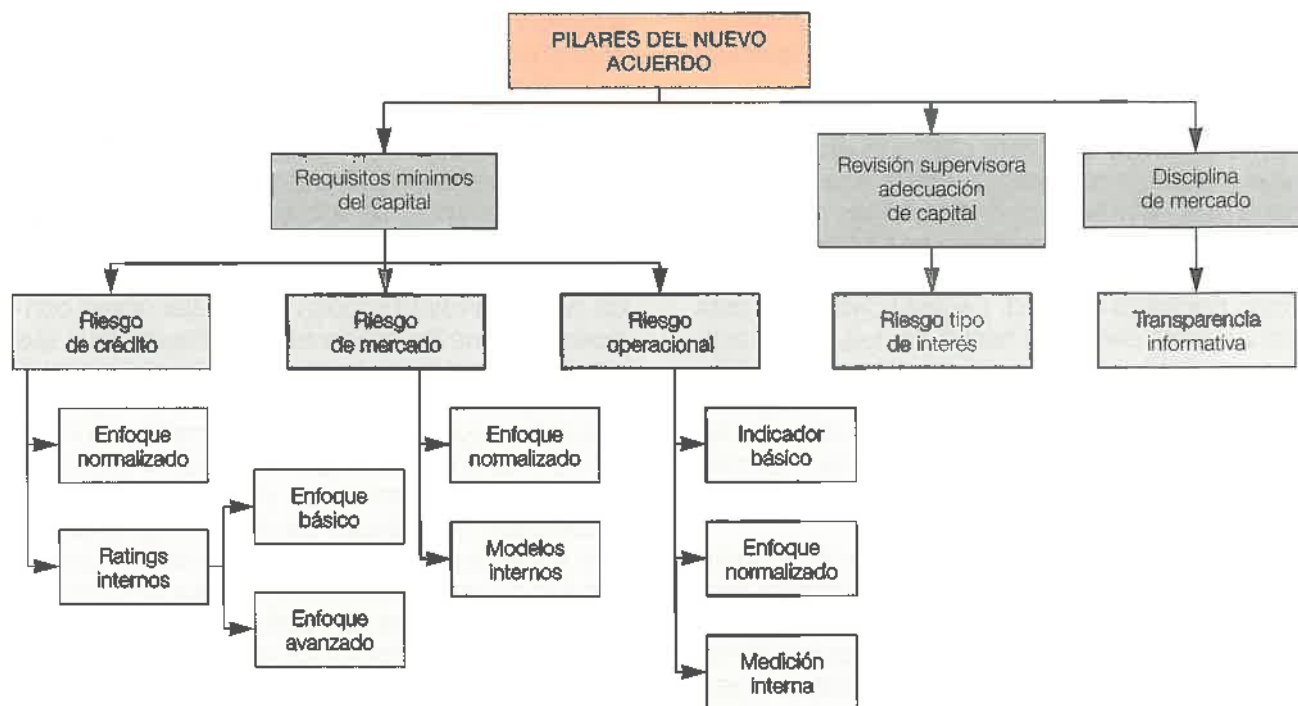
El gráfico 1 proporciona una visión general del NACB, véase Analistas Financieros Internacionales (2001), donde se consideran expresamente cuatro tipos de riesgos bancarios:

1. *Riesgo de crédito*.
2. *Riesgo de mercado*.
3. *Riesgo operacional*, o sea el riesgo de pérdida directa o indirectamente resultante de procesos, recursos humanos y sistemas inadecuados o fallidos, o de acontecimientos externos, que se introduce por primera vez en el NACB.
4. *Riesgo de tipo de interés*, que es el que se deduce de la composición de los activos y pasivos del balance de una entidad bancaria.

De estos riesgos, los tres primeros conllevan la necesidad de cumplir unos determinados requerimientos de recursos propios mínimos por parte de las entidades, mientras que el último no, aunque sí va a ser vigilado por las autoridades supervisoras y, en consecuencia, debe serlo también desde las mismas entidades.

En todo caso, para los fines de este artículo, lo relevante no es tanto si un determinado tipo de riesgo exige o no unos requisitos mínimos de capital,

GRÁFICO 1
EL NUEVO ACUERDO DE CAPITAL DE BASEL. VISIÓN GENERAL



sino si pueden, y deben, ser medidos y controlados por métodos estadísticos y matemáticos. En principio, todos ellos pueden serlo, de una forma más o menos sofisticada y, por tanto, deben de considerarse como un posible campo de aplicación de las finanzas cuantitativas, como más adelante se detalla en este trabajo para el caso de los riesgos de mercado y de crédito.

Esto es especialmente cierto para los enfoques y modelos internos, que deben ser desarrollados por las propias entidades, dentro de los criterios fijados por los supervisores, ya que, evidentemente, en el caso de los enfoques normalizados, la forma de calcular dichos riesgos y sus eventuales repercusiones en los recursos propios ya viene dada por el procedimiento establecido para cada caso por la regulación.

En el mismo gráfico anterior puede verse que el NACB descansa en tres pilares fundamentales, para cuya filosofía básica puede acudir al trabajo de G. Rodríguez (2001), en este mismo número:

1. Requerimientos mínimos de capital.
2. Revisión supervisora de la adecuación de capital.
3. Disciplina de mercado.

De estos pilares, el primero viene heredado del ACB de 1988, mientras que los otros dos se incorporan en el NACB, pero todos ellos son relevantes para los fines de este artículo. En efecto, bajo el primero de ellos se localizan los distintos modelos y enfoques internos para evaluar los riesgos comprendidos en este pilar. Por otra parte, de la revisión supervisora de la adecuación de capital no sólo cuelga el mencionado riesgo de tipos de interés, sino que todo este pilar viene a ser un contraste por el supervisor de todo el sistema de medición, control y gestión de los primeros riesgos, de acuerdo con el perfil concreto que adopten en cada entidad, incluyendo obviamente los correspondientes modelos y enfoques desarrollados internamente, en su caso.

Por último, el pilar de disciplina de mercado, en la medida que exige una transparencia informativa por parte de las entidades para que el mercado pueda reaccionar apropiadamente a la buena o mala situación de una entidad respecto al control de sus riesgos, conlleva también dos elementos que son muy relevantes:

1. Esa transparencia, en general, tanto más amplia cuanto mayor es el nivel de sofisticación

de los procedimientos de medición y control de los riesgos, pone a disposición del conjunto de las entidades informaciones útiles sobre lo que están haciendo en este mismo ámbito las demás y, por consiguiente, puede proporcionar elementos de contraste adicionales a los que puedan recibirse del supervisor.

2. Como dicha transparencia incluye expresamente la forma concreta con que una entidad mide y controla sus riesgos, existe aquí un incentivo a que se utilicen con este fin las metodologías más sofisticadas posibles, en función del estado de los conocimientos y de los recursos disponibles por cada entidad. La justificación de esta afirmación se deriva del hecho de que, si una entidad no emplea técnicas o modelos suficientemente sofisticados, el mercado podría interpretar que no está midiendo y controlando adecuadamente dichos riesgos y, por eso mismo, se trata de una entidad, en principio, menos fiable, a igualdad de condiciones.

Hay que tener en cuenta que, desde el punto de vista de la disciplina, son dos los mercados relevantes para las entidades bancarias: el interbancario y el mercado de valores, en cualquiera de los cuales existe una significativa presencia de inversores institucionales, que pondrán la atención, entre otros aspectos, en los medios concretos con que las entidades miden y controlan sus riesgos.

Dentro de este contexto general, el NACB está llamado a constituir los fundamentos a que deben atenerse, al comienzo del siglo XXI, las entidades bancarias a la hora de afrontar los riesgos en que incurren, y, si bien es cierto que, desde que se hizo pública la primera propuesta del mismo, ha despertado muchos comentarios y sugerencias, incluso críticas, creemos que el mismo va a salir adelante en sus principales elementos básicos, ya que está en juego la solvencia de las entidades concretas y, en último término, la estabilidad del conjunto del sistema financiero.

3. Nuevo acuerdo, nuevas finanzas cuantitativas

Como se ha señalado, uno de los elementos más relevantes de esta nueva etapa en la regulación y supervisión de las entidades financieras no sólo es la autorización para que en la evaluación de cada uno de sus riesgos de cara al cumplimiento de las exigencias reguladoras correspondientes (recursos propios mínimos) éstas puedan utilizar o bien modelos propios o, en el peor de los casos, estimaciones propias de algunos paráme-

tros del modelo correspondiente que define la normativa. Más allá de esa autorización, sujeta al cumplimiento de determinados requisitos cualitativos y cuantitativos, existe de hecho una voluntad expresa de incentivar su adopción por parte de las entidades.

La mejor justificación de dicho cambio de filosofía, que realmente se asumió ya en 1996 en el ámbito del riesgo de mercado con la aprobación de la enmienda al ACB que posibilitaba el uso de modelos internos, se encuentra en el preámbulo de la Directiva 98/31/CE (4), que poco después dio carta de naturaleza a dicha filosofía en el seno de la Comunidad Europea, al señalar como considerando *que las entidades han desarrollado sus propios sistemas de gestión de riesgos (modelos internos), concebidos para calcular los riesgos de mercado a que se exponen las empresas de inversión y entidades de crédito con mayor exactitud que el método normalizado y que debe alentarse la utilización de métodos de cálculo más exactos*. Los sistemas o métodos más exactos que se señalan en esta Directiva o en la propia enmienda al ACB de principios de 1996 hacen referencia en la práctica al concepto *value-at-risk*, conocido por su acrónimo VAR, que se extiende en la literatura financiera de los noventa, véase, por ejemplo, Jorion (1997). La extensión de esta filosofía a los otros riesgos, y particularmente al riesgo de crédito, se consagra precisamente en el NACB.

El cambio, relacionado con la mayor sofisticación en la medición y control de riesgos financieros, ha propiciado la asunción de nuevos elementos conceptuales y metodológicos y, en definitiva, un paso adicional en lo que ha venido en denominarse la utilización de las *finanzas cuantitativas*, muy especialmente en su aplicación a los riesgos de mercado y de crédito.

3.1. Riesgo de mercado: el concepto VAR, su estimación y aplicaciones

Hasta no hace demasiados años el tamaño de la posición en un mercado constituía el elemento fundamental definidor del riesgo que se mantenía en el mismo. Esa primera aproximación se complementó posteriormente con la introducción de medidas de sensibilidad de tales posiciones a los diversos factores de riesgo (tipos de interés, tipos de cambio, precios de acciones, precios de materias primas) cuyos niveles (y su volatilidad en el caso de las opciones) determinan el valor de mercado de las mismas. La aportación novedosa del concepto VAR es la integración, además, de elementos probabilísticos relacionados con el

comportamiento estadístico (proceso estocástico) que definen tales factores de riesgo.

En efecto, el concepto VAR aplicado a esta clase de riesgo se refiere a la pérdida potencial estimada que puede experimentar una cartera debido a un movimiento adverso del mercado (de los factores de riesgo), durante un período determinado (*holding period*), y con una cierta probabilidad (nivel de confianza). Conviene señalar, por tanto, que el VAR no intenta determinar la máxima pérdida posible, sino aquel tamaño de pérdida que, por ejemplo, para un nivel de confianza del 99%, se excedería en media sólo en una de cada cien ocurrencias; en otras palabras sólo una vez en cien períodos.

El poder del concepto reside en que:

1. Permite sintetizar en un solo número una noción del riesgo asumido muy fácil de entender.
2. Es aplicable sea cual sea el factor de riesgo (genéricamente, los precios de mercado) motivador de la posible pérdida.
3. Y facilita, por tanto, la integración y estimación conjunta del riesgo asumido cuando en una cartera o posición inciden distintas fuentes (o factores) generadoras del riesgo de mercado.

Siendo un concepto relativamente simple, muy sólido y que permite una aproximación muy general a la medición del riesgo de mercado, su aplicación no es, sin embargo, fácil. Distintas aproximaciones metodológicas se han propuesto y están siendo utilizadas actualmente para su estimación.

La primera de ellas podríamos conceptualizarla como evaluación analítica o aproximada y parte de la premisa de que los cambios en el valor de una cartera se aproximan suficientemente bien como producto de la sensibilidad a las variaciones de precios por el movimiento adverso estimado de éstos. En la medida en que sea así, la introducción de una distribución de probabilidad para dichas variaciones de precios hace depender la distribución de las variaciones del valor de la cartera de un número relativamente pequeño de parámetros. El supuesto de normalidad reduce de hecho al vector de medias y a la matriz de varianzas-covarianzas toda la información relevante y facilita una vía muy compacta y relativamente fácil para implementar e interpretar la estimación del VAR. La metodología basada en estas premisas es comúnmente conocida como *modelo de matriz de varianzas-covarianzas*. Este modelo, en tanto que aproximación lineal, es suficientemente válido siempre que lo sean:

1. La aproximación por sensibilidades al cambio del valor de una cartera ante variaciones de los precios de mercado (factores de riesgo).

2. Y el supuesto de normalidad represente razonablemente bien el proceso estadístico generador de las variaciones de los precios.

Para la estimación de los parámetros del modelo se puede recurrir a la información contenida en las series históricas de precios (lo que requiere además tomar alguna decisión de carácter técnico como la longitud del período de observación) o a otras alternativas.

Frente a la evaluación analítica o aproximada, la llamada evaluación completa está asociada a la utilización de técnicas de simulación, y constituye el segundo grupo de metodologías para estimar el VAR. El primer paso de la evaluación completa consiste en la reevaluación de la cartera con listas de precios alternativas obtenidas por una de estas dos vías:

1. A partir las variaciones históricas de dichos precios o factores de riesgo (*modelo de simulación histórica*) o
2. De la aplicación de técnicas de Monte Carlo, previa definición de la distribución de probabilidad generadora de tales variaciones de precios y determinación de los parámetros relevantes (*modelo de simulación de Monte Carlo*).

En ambos casos, para obtener el VAR de la cartera se ordenan las variaciones del valor de la misma obtenidos con las listas de precios alternativas y se escoge la variación adversa que delimita, por ejemplo, el 99% de los casos, si este es el nivel de confianza elegido.

Aunque los principios básicos de los tres grandes modelos señalados son simples, su aplicación práctica exige, por una parte, resolver numerosas cuestiones técnicas (que no siempre tienen una única respuesta) y, por otra, emplear sistemas de información robustos y tecnología avanzada para su tratamiento.

Precisamente, sobre algunas de dichas cuestiones técnicas es sobre las que los reguladores formulan algunos principios de carácter cualitativo y otros de carácter cuantitativo, que han de verificarse para la autorización del empleo de modelos de este tipo (frente al enfoque normalizado) como base de cálculo de los recursos propios legales exigibles para cubrir el riesgo de mercado.

Siendo ésta una de las aplicaciones principales del concepto VAR (a la que ya nos hemos referido), su utilización y sus ventajas trascienden por supuesto a esta perspectiva meramente reguladora. De hecho, su utilización surge de la necesidad de la propia industria de dotarse de herramientas cada vez más eficaces y precisas en la medición y el control de un riesgo que tiene una creciente importancia y cuya mejor gestión

permite disponer de ventajas comparativas y ser, por consiguiente, fuente generadora de valor.

Sin ser exhaustivos, dos aplicaciones adicionales son señaladas habitualmente. En primer lugar, la fijación y distribución de límites operativos en la actividad de trading. En efecto, dado que el concepto de VAR permite integrar el riesgo de distintas áreas de negocio, mercados, operadores, etcétera, facilita, además de la fijación del límite global de riesgo que la entidad desea asumir, la distribución del mismo. También facilita en paralelo la determinación de costes de oportunidad derivados de la eventual no utilización del riesgo, así como el establecimiento de procedimientos de control y alertas muy intuitivos.

En segundo lugar, el concepto de VAR puede emplearse para medir la calidad de la gestión del riesgo proporcionando aquí un extraordinario valor añadido. Ello es consecuencia de que, al ser una estimación ex-ante de la volatilidad de los beneficios/pérdidas, introduce una nueva dimensión en la citada medición, que históricamente ha estado más vinculada a la utilización de medidas ex-post de dicha volatilidad.

La extensión en el seno de la comunidad financiera del concepto *value-at-risk*, así como de las metodologías para su determinación susceptibles de implantarse (con un grado de dificultad variable) merced al desarrollo de la tecnología, ha transformado la óptica con la que la propia industria financiera se aproxima al control y gestión de dicho riesgo y ha propiciado una extensión de esta nueva perspectiva hacia el resto de riesgos financieros. Esto es lo que ha ocurrido en relación con el riesgo de crédito, lo que está facilitando una visión integrada, que muy previsiblemente terminará por hacer factible antes o después un tratamiento conjunto de todos los riesgos financieros.

3.2. Riesgo de crédito: hacia enfoques cuantitativos basados en estimaciones propias

El riesgo de crédito es, sin lugar a dudas, el principal riesgo al que se enfrentan las entidades de crédito, es decir, es el que consume una mayor cuantía de sus recursos propios. Sin embargo, es un hecho notable que las grandes crisis bancarias pueden ser atribuidas bien a otro tipo de riesgos (operacional en el caso de fraudes, por ejemplo), bien al riesgo de crédito, pero asumido de forma poco ortodoxa. En definitiva, no parece una exageración decir que ha sido la ausencia de un control interno adecuado en las enti-

dades la causa última de la mayoría de estas situaciones.

Esta reflexión es tanto más importante si tenemos en cuenta que la dinámica reguladora se encamina precisamente a favorecer sistemas de medición de riesgos (a efectos de cálculo de requisitos mínimos de capital) en los que las propias entidades deben bien desarrollar su propio modelo, bien estimar determinados parámetros que caractericen su cartera de inversión para aplicar posteriormente un modelo definido por el regulador. Lógicamente, este mayor protagonismo de las entidades debe pasar por un reforzamiento del proceso de control interno: desde la implicación de la alta dirección y el establecimiento de un adecuado ambiente, hasta la fijación de límites y atribuciones. No es de extrañar, por tanto, que el NACB no se limite a incorporar enfoques de *rating internos* para el cálculo de los requerimientos de capital por riesgo de crédito (y también operacional), sino que complementa esta posibilidad con nuevas atribuciones a la labor supervisora al tiempo que exige un nivel de información a los mercados que garantice la llamada *disciplina de mercado*.

El enfoque cuantitativo para la medición de riesgos no es algo nuevo. De hecho, el acuerdo de capital actualmente en vigor supone adoptar un enfoque cuantitativo: los recursos propios deben superar el 8% de los activos *ponderados por riesgo*. Tanto en las ponderaciones como en la propia cifra del 8%, está implícito un modelo cuantitativo.

En lo que respecta al riesgo de crédito, el NACB hace básicamente tres cosas:

1. Modifica el enfoque normalizado haciéndolo más sensible al riesgo. Esto se consigue mediante la aceptación de los *rating* de entidades externas de calificación crediticia a efectos de asignar ponderaciones.

2. Explicita un modelo cuantitativo (continuo) para el cálculo de las ponderaciones cuyos parámetros pueden ser aportados por las entidades. Es el llamado enfoque basado en *rating* internos (IRB).

3. Amplía el espectro de las garantías reales y personales que pueden ser empleadas para reducir las exigencias de capital por riesgo de crédito, al tiempo que autoriza acuerdos de compensación de productos de balance. En la medida en que estas coberturas pueden ser parciales y su valoración y la de los elementos cubiertos pueden estar sujetas a riesgo de mercado, el NACB extiende el uso de los modelos internos para el riesgo de mercado a la hora de calcular el grado de cobertura efectivo.

3.2.1. El modelo

Vamos a centrarnos en el IRB. Se trata de cuantificar una incertidumbre, la del posible incumplimiento de un deudor. En estas condiciones, cuantificar implica hablar de niveles de confianza, es decir, de una distribución de probabilidades. Se trata, por tanto, de calcular el capital necesario para cubrir, con un nivel de confianza suficiente, las pérdidas potenciales por riesgo de crédito. Esa distribución de probabilidades vendrá determinada por una función matemática, que es precisamente la que define el NACB. De hecho, la función lo que realmente hace es asignar una ponderación que, aplicada al principal expuesto al riesgo, resulta el activo ponderado por riesgo. Esta cantidad se multiplica posteriormente por el 8% para obtener el requisito mínimo de capital.

La pérdida asociada al riesgo de crédito es el resultado, en primer lugar, de que se produzca un incumplimiento. Luego la pérdida dependerá de la cuantía de la exposición y de la capacidad de recuperación (cuya inversa es la severidad).

$$L = D \times EAD \times LGD$$

donde:

L = Pérdida (Loss).

D = Estado crediticio —incumplimiento o no— (Default).

EAD = Exposición (*Exposure at default*).

LGD = Severidad (*Loss given default*).

La exposición puede asimilarse al principal prestado en el caso de préstamos y bonos. En el caso de los compromisos, el tratamiento ha de ser diferente en tanto que su valor puede depender tanto de variables de mercado como del uso efectivo que se haga de ellos (piénsese en líneas de crédito, que pueden ser utilizadas antes del incumplimiento).

En la medida en que estamos hablando de variables aleatorias, podemos expresar el modelo de la siguiente forma:

$$EL = PD \times EAD \times LGD$$

donde,

EL = Pérdida esperada (*Expected Loss*).

PD = Probabilidad de incumplimiento (*Probability of default*).

En la versión más avanzada del IRB, la entidad es responsable de calcular PD para cada contrapartida y EAD y LGD para cada tipo de operación

(incluyendo el efecto que puedan tener las técnicas de reducción de riesgo).

Es importante notar que en el negocio crediticio existe una esperanza de pérdida. No a un nivel individual (en ese caso no se concedería el crédito), por supuesto, pero sí al nivel de cartera. Por ese motivo, la pérdida esperada se asocia al concepto de provisiones.

El concepto de requerimiento mínimo de capital está más relacionado con la pérdida inesperada (UL , *unexpected loss*). Más en concreto, con el capital económico, que es aquel que cubre las pérdidas asociadas a un nivel de confianza determinado. Para poder calcular ese nivel es necesario contar con un modelo.

El modelo propuesto por el NACB está calibrado para que en determinadas condiciones la ponderación resultante sea el 100%. Esas condiciones son:

1. $LGD = 50\%$.
2. $PD = 0,7\%$.
3. Correlación = 20%.

Acaba de aparecer un factor nuevo pero fundamental: la correlación. La existencia de correlación entre incumplimientos, aunque sólo sea porque el ciclo económico condiciona la capacidad de pago de empresas y particulares, es una de las singularidades del riesgo de crédito y explica la asimetría de la distribución de frecuencias de las pérdidas por riesgo de crédito.

El modelo tiene otro factor del que no hemos hablado todavía: el vencimiento. La calibración anterior es para activos con vencimiento a tres años. Está previsto un ajuste por vencimiento, de forma que vencimientos superiores resulten en mayores exigencias de capital.

Por último, al modelo se le realiza un ajuste por *granularidad*. Este ajuste, que puede ser positivo o negativo, es necesario porque un modelo que relaciona probabilidad de incumplimiento con capital tiene sentido sólo si se considera en términos de cartera. Por ello, el modelo propuesto tiene implícito un nivel de diversificación determinado. El ajuste por granularidad busca penalizar las carteras menos diversificadas.

3.2.2. Las calificaciones internas

Todo el sistema descansa en el cálculo de la probabilidad de incumplimiento de cada contrapartida. Para ello cada entidad clasificará sus exposiciones en función de su calidad crediticia, utilizando para ello tanto elementos cuantitativos (datos económicos y financieros) como cualitativos.

En la medida en que existen diferencias notables entre diversos tipos de exposición, el NACB establece seis tipos diferentes: soberanos, bancos y asimilados, empresas, negocio al por menor, renta variable (excluida la cartera de negociación) y *project finance*.

La clasificación crediticia de las contrapartidas no es más que la primera parte de un proceso que busca, en última instancia, asociar una probabilidad de incumplimiento a cada nivel de riesgo. Esto es lo que se denomina calibrar el *rating*.

La calibración de un *rating* es una tarea que requiere gran cantidad de datos para poder extraer las probabilidades de incumplimiento de cada uno de los niveles de riesgo clasificados. Pocas entidades de crédito tienen convenientemente almacenada para su uso una historia suficiente (y suficientemente bien documentada) sobre exposiciones crediticias. Sin embargo, la propuesta del NACB ha sido la excusa necesaria para que el sector adopte unas metodologías que, más allá de la imposición del regulador, favorecerán una mejor gestión de riesgos en las entidades de crédito.

4. Conclusión

Aunque este trabajo, en aras de exponer más claramente las cuestiones básicas implicadas, se ha centrado en una exposición genérica, sin entrar en todas sus profundidades técnicas, de los dos grandes ámbitos de los que trata, control de riesgos y finanzas cuantitativas, la principal conclusión es clara: ambos ámbitos han iniciado un camino común con grandes perspectivas de desarrollo, no sólo desde un punto de vista intelectual, sino, sobre todo, en beneficio de las entidades bancarias que deben controlar los riesgos en los que incurren y, en consecuencia, de la estabilidad del sistema financiero, en su triple dimensión: nacional, europeo y mundial.

De ahí, la progresiva importancia que deben de cobrar ambos ámbitos para las entidades bancarias españolas, especialmente cuando la regulación otorgue pleno reconocimiento a algunas de sus técnicas y procedimientos, pero sin que esto sirva de excusa a que aquellas entidades que quieran beneficiarse ya de las posibilidades que ofrece la conjunción de ambos ámbitos no lo hagan de forma más o menos inmediata, ya que, insistimos, los posibles beneficios no dependen sólo de la regulación, aunque se vean potenciados por ésta.

Por último, en la medida en que los nuevos desarrollos del control de riesgos ponen en juego

conocimientos económicos que se han venido gestando desde hace tiempo, las finanzas cuantitativas suponen un campo de especialización que ofrece un gran potencial para los economistas que dispongan de una base suficiente para entrar en él con aprovechamiento, lo que, en sí mismo, supone una oportunidad, pero también un riesgo, ya que se trata de un ámbito en el que también tienen algo que decir aquellos que, desde una sólida base cuantitativa (matemáticos, físicos, ingenieros, etc.), son capaces de aplicarla al ámbito financiero. Creemos que las finanzas cuantitativas seguirán desarrollándose, como hasta ahora, a través de la colaboración y la sana competencia desde ambas perspectivas. □

NOTAS

- (1) Del conjunto de diez documentos publicados por el CSB a principios de 2001 sobre el NACB, nos centramos aquí en los dos más generales. Ambos se encuentran disponibles en castellano en la web del Banco de Pagos Internacionales (Bank for International Settlements, BIS), www.bis.org.
- (2) Este informe contiene una presentación, un resumen y un conjunto de once artículos, casi todos ellos directamente relacionados con el NACB.
- (3) Éstas pueden consultarse en la web del BIS señalada en la nota 1.
- (4) Publicada en el Diario Oficial de las Comunidades Europeas, núm. L 204, de 21 de julio, págs. 13-25.

BIBLIOGRAFÍA

- Analistas Financieros Internacionales (2001): «El Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea: una visión panorámica», *Análisis Bancario. Nota Técnica*, núm. 23, 23 de enero.
- Banco de España (2001): *Estabilidad financiera*, núm. 1, septiembre.
- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (CSBB) (1995): «An internal model-based approach to market risk capital requirements», abril.
- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (1996): «Amendment to the capital accord to incorporate market risks», enero.
- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2001a): «Overview of The New Basel Capital Accord», enero.
- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2001b): «The New Basel Capital Accord», enero.
- Jorion (1997): *Value at risk: the new benchmark for controlling market risk*, Irwin, Chicago. Existe versión castellana: *Valor en riesgo*. Limusa, México, 1999.
- Morgan/Reuters, J. P. (1996): *Riskmetrics-Technical Document*, Fourth edition. Nueva York.
- Rodríguez, G. (2001): «La Supervisión Bancaria del Futuro». *Economistas*, este número.

Wilmott, P. (2000): «*Paul Wilmott on Quantitative Finance*», John Wiley & Sons; Chichester.

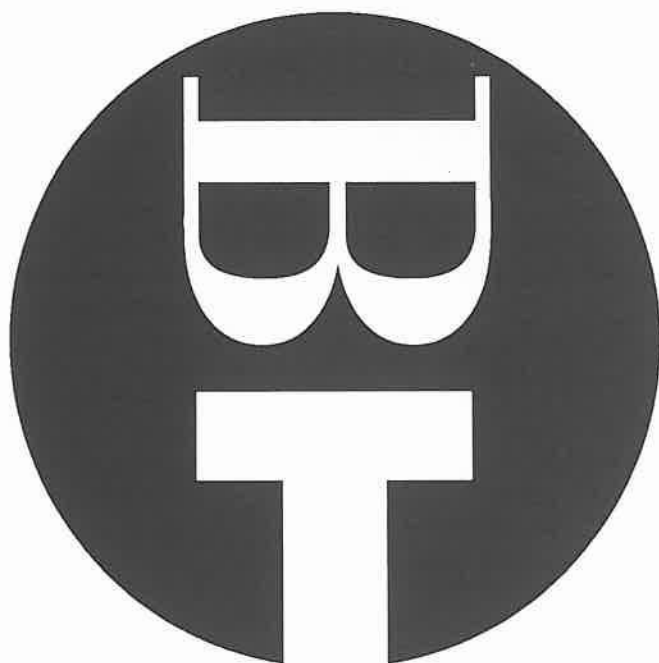
Wilmott, P. (2001): «*Paul Wilmott Introduces Quantitative Finance*», John Wiley & Sons; Chichester.

RESUMEN

Este trabajo analiza la estrecha relación mutua que se viene observando en los últimos tiempos entre un control de los riesgos de las entidades bancarias cada vez más sofisticado, desde el punto de vista de la naturaleza de dichos riesgos, y el desarrollo de las que se han venido a denominar las finanzas cuantitativas. Esta relación se ha hecho más evidente, y tiene mayores consecuencias prácticas, una vez que los reguladores bancarios de ámbito mundial y, en nuestro caso, europeo admiten, con ciertas condiciones, el empleo de dichas finanzas cuantitativas para que las entidades puedan mostrar que controlan adecuadamente dichos riesgos y, en consecuencia, que disponen de recursos propios suficientes para cubrirlos.

Palabras clave: Acuerdo de capital, Riesgo de mercado, Riesgo de crédito, Recursos propios, Control interno.

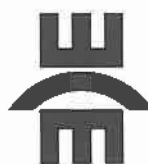
Si busca un economista, aquí lo encontrará



La Bolsa de Trabajo
del Colegio de Economistas
de Madrid,
está en condiciones
de proporcionarle el economista
que mejor se adapte
a sus necesidades específicas.
Póngase en contacto
con nosotros y lo comprobará.



**Bolsa de
Trabajo**



**Colegio de
Economistas
de Madrid**

Flora, 1. 28013 Madrid. Teléfono: 91 559 46 02 Fax: 91 559 29 16
E-mail: cem@cemad.es

El comportamiento institucional del seguro como intermediario financiero

Francisco Montijano Guardia

*Profesor Asociado, Departamento de Economía Aplicada,
Universidad de Jaén.*

1. Introducción

Desde la primera mitad de los años setenta se viene asistiendo a una reestructuración de nuestro sistema financiero. Una manera de aproximarnos a dicha reestructuración es considerar la evolución de las instituciones financieras no bancarias, entre las que destaca el seguro por su creciente presencia en el ámbito económico y financiero.

El seguro es una actividad muy interrelacionada con la economía. Esta interrelación junto a cambios socioculturales, tecnológicos y algunos otros de diversa índole han favorecido su expansión. Extremo este que se confirma al contrastar su participación. En 1999 la participación del negocio asegurador en el Producto Interior Bruto español era de un 5,40% frente al 3,06% de 1986.

Paralelamente, el sector asegurador manifiesta una creciente capacidad de intermediación financiera, como consecuencia de la propia expansión de su actividad principal: la cobertura de riesgo. Una función financiera que se origina con la contraprestación contractual de unos recursos o primas, que se consignan como pasivos financieros —ahorro asegurador— y que con posterioridad, dichos recursos, se canalizan hacia los distintos mercados de activos financieros.

De ahí que podamos decir que el sector asegurador como institución asume la función social de transformar riesgos individuales en riesgos colectivos y de esta función que es tenida como principal se deriva otra de naturaleza financiera. En otras palabras, el propio desarrollo de la actividad aseguradora confiere, a dicho sector, un papel simultáneo en el panorama económico, el de mediador financiero.

En este trabajo revisamos el *status* del seguro como intermediario financiero. En primer lugar, en un intento de identificar la naturaleza de la empresa aseguradora en el contexto de la teoría económica de la empresa, acometemos una interpretación de la razón de ser de las funciones de intermediación financiera y de riesgos desarrolla-

das por el seguro. Siguiendo con una aproximación de las principales nociones y características que sustentan y describen su función como intermediario financiero.

En el segundo bloque de este trabajo, cabe preguntarse por la importancia del sector asegurador y fondos de pensiones como mediador financiero, planteamiento al que daremos respuesta mediante un estudio empírico. Para este análisis tomamos como referencia metodológica las cuentas financieras del sector asegurador. La cuenta de capital del sector recoge los recursos integrados por el ahorro nacional bruto más transferencias, recursos que se emplean en la financiación de la formación bruta del capital, dando lugar a una capacidad o necesidad de financiación del sector. En los nuevos términos del SEC-95, esta capacidad o necesidad de financiación se corresponde con el saldo de operaciones financieras: adquisición neta de activos menos contracción neta de pasivos. Conforme a este enfoque metodológico, la dimensión financiera del seguro ha de ser evaluada por el conjunto de activos que da muestra de su capacidad de financiación hacia otros sectores de la economía y por su contribución al ahorro nacional bruto.

En definitiva nos ocupamos de evaluar, desde una perspectiva macroeconómica, la dimensión financiera del seguro, señalando los cambios más significativos que ha experimentado desde 1994 hasta 1999, en lo que respecta a su participación en los flujos financieros de la economía española en un contexto de crecimiento económico y de progresiva apertura al exterior.

2. La naturaleza de la empresa aseguradora: una aproximación teórica

Desde postulados teóricos, la empresa aseguradora cabría considerarla como la suma de dos actividades: una de riesgo y otra financiera. Cualquier aproximación a su labor debe de estar

sustentada bajo una doble incursión, en las que se expliquen sus facetas de intermediario de riesgo y financiero. Por lo que consideramos conveniente ahondar en la naturaleza de la empresa aseguradora, esgrimiendo los principios sobre los que se fundamenta su razón de ser.

Como intermediario de riesgo, la labor de la institución aseguradora consiste en transformar los riesgos individuales en riesgos colectivos, es decir, asume la función de transformar el conjunto de sucesos *inciertos* en *ciertos*. Mientras que será absolutamente imposible para el asegurador el control del resultado de un riesgo individual. Sin embargo, combinando un número suficientemente grande de unidades de riesgo y utilizando información anterior, puede predecirse con un elevado grado de certidumbre el resultado de la actividad (Picazo, 1995).

La existencia de la empresa aseguradora como intermediario de riesgo se debe a que la naturaleza del riesgo asegurador es independiente para cada persona y, por tanto, no es homogenizable, lo que imposibilita cualquier intento de diversificación a título individual. Aún más, no habría necesidad de la existencia de las empresas de seguros si los asegurados pudiesen realizar la diversificación de riesgos sin ningún tipo de fricciones o costes de transacción. La existencia de los costes de transacciones limita la capacidad de los agentes para lograr la cobertura de los riesgos. Por lo tanto, el mercado por sí mismo no resuelve ni ofrece las transacciones necesarias para realizar la cobertura del riesgo.

Desde el enfoque de los costes de transacciones se contempla a la empresa de seguros como una organización que surge ante la imposibilidad de que el mercado organice de forma eficiente el conjunto de actividades necesarias para llevar a cabo el proceso de cobertura de riesgos. La existencia de la entidad aseguradora se justifica porque reduce los costes de transferencias en términos económicos reales, pues su existencia facilita el intercambio de riesgos entre agentes económicos.

En definitiva, ante la imposibilidad de que los asegurados a través de su interrelación realicen de un modo individual una diversificación de riesgos, se tiene que inevitablemente recurrir a estructuras jerarquizadas —empresas de seguros— que utilizan la planificación y la coordinación para llevar a cabo los intercambios.

La economía de los costes de transacción sugiere, asimismo, que cuanto más completa y simétrica sea la distribución de información entre las partes y más fungible los recursos empleados,

en estos supuestos, el mercado posee ventajas sobre la empresa. Sin embargo, en las condiciones opuestas de asimetría de información y activos muy específicos, los costes de transacción pueden ser menores si se aplican los principios de la organización interna (Salas, 1991). En este sentido, dada la complejidad y el alto grado de especificidad en el conocimiento, las técnicas de tarificación y actuariales, la propia información que se requiere torna los sucesos inciertos en ciertos, etc., son algunos de los aspectos específicos y complejos que se internalizan bajo una misma organización conformando su naturaleza como empresa, dedicada a la cobertura de riesgos.

Desde este punto de vista, la institución aseguradora es una organización operativa que trata de maximizar un objetivo, tradicionalmente el valor patrimonial de la empresa. Además, como entidad organizativa, asume la gestión del riesgo presumiéndole una mayor capacidad y eficiencia en el empleo de sus recursos. En otras palabras, del mismo modo que las entidades financieras facilitan las transacciones en los intercambios financieros, las empresas aseguradoras, cumplen la misma función, pero facilitando la cobertura de riesgos.

Por otro lado, la institución aseguradora contribuye a la determinación del *status* de información evaluando los riesgos. Esta es una de las características intrínsecas que perfila su condición de intermediario de riesgos, pues permite mejorar la información de que disponen los agentes económicos. El mecanismo para mejorar el *status* de información es el mercado asegurador, a través del sistema de precios.

Asimismo, desde la economía de la información cabe fundamentar la existencia de las aseguradoras. Conocemos que el *status* de información de los mercados funciona con información incompleta y asimétrica, en el sentido de que los agentes participantes en el mercado no tienen el mismo tipo y calidad de información sobre todos los posibles estados de la naturaleza. Esto da lugar a dos tipos de fenómenos bien conocidos en la literatura: azar moral y selección adversa, que son dos fenómenos típicos a los que debe hacer frente todo contrato de seguros que trate de resolver de manera razonable la conversión de riesgos individuales por agrupación en sucesos medios ciertos.

El problema de azar moral se origina porque las aseguradoras no pueden conocer el comportamiento del asegurado. Esto es, las aseguradoras no conocen si una contingencia se produce por azar o por un comportamiento negligente. El problema de la selección adversa se origina, también,

por un problema de información asimétrica: una compañía de seguros no conoce por igual las situaciones de todos los asegurados y, en consecuencia, hay una tendencia a que se aseguren en mayor medida los individuos que incorporan mayores riesgos. Las empresas de seguros como organización dispone de los mecanismos para discriminar entre asegurados de alto y bajo nivel de riesgo y de este modo contrarrestar la selección adversa. En consecuencia, las aseguradoras afrontan las distintas asimetrías informativas desarrollando una función de optimización en la evaluación de los distintos riesgos y, por tanto, desde la economía de la información, justifica su existencia. En definitiva, la institución aseguradora nace para minimizar no sólo los costes de transacción también aquellos costes ligados a la información de las operaciones.

De esta función de transformar sucesos inciertos en ciertos, que es tenida como actividad principal del seguro, se deriva en actividad financiera en el momento en que los consumidores deciden disponer de menor renta para hacer frente al riesgo.

El asegurado deberá suscribir un contrato para transferir su riesgo. El individuo elegirá aquel contrato de seguro frente a la opción de no asegurarse, siempre y cuando el valor económico en términos de utilidad le garantice su renta, sea cual sea los estados de la naturaleza (ocurra o no un siniestro), solventando de esta forma su incertidumbre futura. Este comportamiento racional y optimizador en que el consumidor renuncia a un consumo actual, con objeto de diferir su renta (1) a un momento futuro, se advierte, simultáneamente, un trasvase de fondos o recursos procedente de unidades económicas con exceso de liquidez hacia otras unidades con déficit. Un trasvase que está determinado por la prevención del riesgo —exceso de liquidez— y su compensación: una vez que éste se produce con certeza. En todo este proceso, el riesgo se asocia a una corriente de pagos y cobros financieros, constituyéndose en su patrón de medida.

En efecto, paralelamente, en su cometido de cubrir riesgos, el seguro exige una contraprestación monetaria. Estos recursos obtenidos vía primas se gestionan para cubrir los costes de administración, para indemnizar en caso de siniestro y, por último, como actividad empresarial son recursos que remuneran al capital. Las empresas de seguros en su función de mediador del riesgo se basan en un comportamiento maximizador del beneficio esperado. Siempre que este beneficio esperado sea positivo, independientemente de los

estados de la naturaleza, la empresa aseguradora tendrán un interés pecuniario en suministrar un contrato de seguro (Berges, 1994).

Desde una perspectiva financiera, el asegurador adquiere un conjunto de compromisos que reciben el nombre de provisiones técnicas. En la medida que estas reservas financieras se incrementan cuantitativamente, la empresa de seguros justifica su necesidad de erigirse en intermediario financiero, porque las reservas acumuladas suponen un coste de oportunidad en términos de rentabilidad no percibida.

Las aseguradoras no sólo no desean incurrir en dicho coste de oportunidad, sino que, también, aspiran a conseguir economías de escala en la gestión como consecuencia de los grandes flujos de recursos que se generan en su actividad técnica vía captación de primas. Y si a lo anterior, adicionalmente, consideramos el que se logra una mayor especialización en la operatividad de su gestión más un beneficio financiero, estamos ante una empresa de naturaleza financiera. Esta actividad de producción es especialmente relevante en el caso de las empresas del ramo de vida y, en menor medida, en las aseguradoras del ramo no vida.

3. Conceptos y características del seguro como intermediario financiero

En el seguro se cumple una concordancia básica con el ejercicio de la función financiera realizada por los intermediarios bancarios: la captación de recursos vía primas y su inversión en mercados financieros. Sin embargo, es preciso recoger y definir otros aspectos que se considerarían comunes en cualquier otra institución financiera, pero que en las aseguradoras hemos de destacarlos como rasgos diferenciales: la concepción de la intermediación financiera desarrollada por los productos de seguros, la definición de ahorro asegurador y sus matices, la consideración de las pólizas como activos financieros, etc. Aspectos que forman parte de los principios de actuación del seguro como intermediario financiero (2).

Entre las características peculiares del seguro como institución cabe destacar su doble condición en la mediación de riesgos financieros y no financieros. El seguro diversifica sus pasivos —pólizas— actuando con principios diferentes con relación a los demás intermediarios financieros, puesto que el riesgo conlleva una doble acepción: por un lado el riesgo de las inversiones y por otro, el riesgo propio de su actividad principal. La

dirección de riesgos no financieros se apoya en la diversificación basada en la Ley de los Grandes Números.

A su vez, las compañías de seguros como intermediarios financieros actúan como mediadores en la reducción del riesgo financiero de las inversiones. A semejanza de otros intermediarios financieros, consiguen reducir el riesgo financiero como consecuencia de los grandes flujos de recursos que se generan en su actividad técnica, vía captación de primas y mediante una adecuada diversificación de sus activos financieros, buscando una mayor eficacia en el proceso de inversión.

En otras palabras, las compañías de seguros diversifican con la combinación de un gran número de pólizas, permitiendo que ciertos componentes del riesgo sean eliminados; en cambio, otros pueden ser redistribuidos a través de adecuados programas de reaseguros. Los riesgos financieros, sin embargo, se redistribuyen a través de coberturas en mercados específicos, por ejemplo, a través de los mercados de opciones y futuros financieros organizados, en nuestro país, para tal fin.

El seguro como intermediario financiero concilia las necesidades del prestamista-asegurado, pues, como conocemos, el seguro nace por la cobertura de un riesgo a su persona o patrimonio. En otros casos, esta conciliación de necesidades se debe a la decisión del asegurado de demandar un producto de naturaleza aseguradora como fórmula de ahorro. En ambos casos se produce una transformación de estos fondos adecuándose a las necesidades específicas del asegurado, tanto si son financieras como si son de riesgo puro.

Aunque de muy distinta forma, esta conciliación, también, se cumple con una función peculiar del seguro: la de disminuir el riesgo de cualquier tipo de inversión. Desde esta perspectiva, el seguro es una inversión complementaria, cuya rentabilidad es dependiente de la rentabilidad de la inversión principal, por lo que puede entenderse como una inversión estratégica con el fin de disminuir los riesgos de empresas o familiares haciendo factibles proyectos de inversión real.

Esta función de transformación a activos más acordes con las necesidades del asegurado se acomete con la emisión de activos financieros propios, denominados pólizas de seguros y dirigidos hacia familias y empresas, que les permiten reducir de este modo el riesgo de sus actividades empresariales o les permiten cubrir riesgos ligados a su propia evolución vital, familiar o patrimonial.

Las pólizas son activos financieros en manos de los asegurados, que cumplen con la finalidad de reducir ampliamente el riesgo individual transfiriéndolo a la industria aseguradora y que, además, se asemejan en función y cometido a otros activos financieros. En efecto, la póliza es el contrato donde se origina el acuerdo entre el tomador y la entidad aseguradora estipulándose el pago de unas primas de seguros definidas como ahorro asegurador. Si nos apoyamos en una concepción microeconómica, «el tomador de la póliza es el prestamista que proporciona el crédito al asegurador» (Suárez Llanos, 1988).

Por tanto, la póliza se contempla como un contrato de transferencias de riesgos y de flujos monetarios, con pagos por la prevención de riesgos y cobros en caso de siniestros, porque en la realización y formalización de esta operación, que en primera instancia cubre riesgos reales, se genera otra actividad cuya naturaleza es estrictamente financiera.

Asimismo, el concepto de ahorro asegurador es clave para fijar la noción de intermediario financiero del seguro. El ahorro asegurador surge como consecuencia del cobro anticipado del producto: la seguridad. En su delimitación conceptual y práctica interviene el tiempo que transcurre a favor del asegurador. Si profundizamos en la generación de este ahorro podemos diferenciar dos naturalezas distintas del mismo:

— En primer lugar, el denominado *ahorro puro* captado por las aseguradoras del ramo vida. Este ahorro asegurador está vinculado a los productos (3) ahorradores-financieros del ramo de vida diseñados para captar fondos procedentes de las economías domésticas.

— En segundo lugar el denominado *ahorro previsión*. Este ahorro se genera entre el desfase que tiene lugar entre el cobro de las primas y el momento en que se pagan los siniestros. Por lo que existe un período de tiempo en el que las entidades de seguros disponen de los recursos financieros.

El ahorro generado por las sociedades de seguro es un ahorro a largo plazo (4), muy estable, aunque en un principio no fuese siquiera considerado ahorro por el contratante del seguro. En el caso del ahorro puro, su duración se debe a contratos acordados a muy largo plazo y con cierta estabilidad y, en el ramo no vida, ahorro previsión, la estabilidad del ahorro se garantiza vía emisión y renovación de pólizas, producida de una forma continuada en su suscripción. Así pues, las entidades aseguradoras obtienen unos recursos estables generados mediante la emisión y suscripción de primas.

En relación con lo anterior cabe señalar otra característica relevante y, a su vez, peculiar de la intermediación financiera que realizan las aseguradoras: nos referimos a su disposición de fondos y su estructura financiera. Por lo general, la estructura financiera de los intermediarios bancarios se caracteriza por captar recursos desde una dimensión temporal a corto plazo para financiar inversiones a largo plazo. En esta intermediación financiera tiene lugar un desequilibrio entre plazos que conlleva riesgos inherentes de naturaleza financiera, por ejemplo, los riesgos de precio y de reinversión, al no coincidir en términos de duración el activo y el pasivo financiero.

Sin embargo, en la estructura financiera del seguro se manifiesta una mayor congruencia entre plazos de captación y de inversión de fondos. Sabemos que las aseguradoras obtienen unos recursos estables y, posteriormente, los canalizan en una misma perspectiva u horizonte temporal de largo plazo.

Las aseguradoras, en este sentido, disponen de un equilibrio financiero de mayor idoneidad entre los plazos de captación del ahorro —vía primas de seguros— y los plazos de inversión, extremo que representa una ventaja comparativa respecto a otros intermediarios financieros. Esta adecuación supone un menor riesgo financiero y patrimonial, aunque en modo alguno evita totalmente la inestabilidad de las fluctuaciones de los tipos de interés, como cualquier inversor institucional que opere en los diversos mercados financieros.

Finalmente, sustentamos el carácter de intermediario financiero de las entidades aseguradoras, acometiendo un nuevo argumento centrado en la noción de intermediación financiera atribuible a los productos de seguros. Los productos de ahorro, prototipos del ramo de vida, se caracterizan porque en su producción e intermediación garantizan una rentabilidad de forma similar a los productos típicamente bancarios.

Además de la rentabilidad garantizada, se ofrece una rentabilidad adicional en función de los resultados financieros procedentes de las inversiones en cartera de títulos financieros. Circunstancia similar a la intermediación financiera que realizan, por ejemplo, los fondos de inversión. En este caso, los productos de ahorro del ramo de vida tienen una concepción mixta en su intermediación financiera. Es decir, en un sentido estricto es una intermediación pura, garantizada, similar a la bancaria. Y, por otra parte, su rentabilidad no se garantiza, aunque por ello no deja de ser intermediación en un sentido más amplio, por ejemplo, la intermediación realizada por los fondos de

inversión. Los productos vida son, inherentemente, productos de ahorro con una clara intermediación mixta (Bisch, 1992).

4. Los flujos financieros del seguro

Desde la vertiente empírica, nuestro objetivo consiste en abordar, desde la perspectiva macroeconómica, la función realizada por el seguro como intermediario financiero. Función que surge de la transformación y canalización de los flujos captados de las unidades económicas ahorradoras —hogares y empresas— hacia los sectores productivos de la economía. Esta transformación se realiza a través de la formación de las provisiones técnicas (5), que posteriormente se canalizan hacia otros sectores con la suscripción de los distintos activos, adecuándose a sus necesidades de financiación. En suma, el seguro actúa como inversor institucional: captando un ahorro de formación contractual que, posteriormente, se canaliza hacia los distintos mercados financieros, donde participan aquellos sectores de la economía con necesidades de financiación.

A partir de este planteamiento tratamos de obtener respuestas consecuentes a dos cuestiones prácticas.

Primera cuestión, ¿cuál es la presencia o grado de intensificación financiera del seguro en la economía?, en cuya respuesta tratamos de examinar la situación y evolución de la financiación que la institución aseguradora facilita a los restantes sectores de la economía.

En la segunda cuestión tratamos de desvelar las características del seguro como inversor institucional, profundizando en el estudio de los siguientes aspectos:

a) Su estructura de inversión es decir, las preferencias del sector asegurador en cuanto a su demanda de activos financieros y los sectores hacia los cuales canalizan sus recursos.

b) Y, un segundo aspecto, que trata de desvelar la captación del ahorro asegurador a través de la evolución de sus reservas técnicas como pasivos de las instituciones aseguradoras en poder, en este caso, como activos de los hogares e instituciones sin fines de lucro.

Respecto a la primera cuestión se trata de confirmar o refutar si el seguro es una vía creciente de financiación para la economía. Aspecto este que hemos de valorarlo a través de la ratio activos financieros totales del seguro/producto interior bruto —PIB— y mediante el peso que toman, a lo largo del período 1994-1999, estos mismos activos

sobre el conjunto de activos financieros de las principales instituciones que conforman el sistema financiero.

De acuerdo con la información de las cuentas anuales del Banco de España en su renovada metodología (6), se observa claramente el crecimiento continuado de la ratio activos financieros de las entidades aseguradoras en relación al PIB, (cuadro 1). En concreto, en el transcurso del período, los activos financieros del conjunto de aseguradoras pasan de una ponderación del 14,66% en relación al PIB, en 1994, a suponer un 26,72% en 1999, confirmándose que en los últimos seis años el incremento experimentado es de un 12% y en los últimos diez años, prácticamente, se ha triplicado (7). Siguiendo con esta perspectiva empírica, la tasa de variación del conjunto de activos del sistema bancario respecto al PIB, en el período 1994-1999, es de un 9,9% frente a una tasa del 85,7% de los activos del seguro respecto a la misma magnitud.

Asimismo, cabe considerar el peso de los activos financieros del sector asegurador en relación al total de activos del sistema financiero, con el objetivo de averiguar su posición relativa en el contexto global del sistema financiero. En 1994, los activos financieros del sector asegurador representan el 2,88% del total activos del sistema financiero. En el transcurso del período se observa una clara tendencia en su crecimiento, que mejora su posición relativa de forma continuada hasta 1999. En este año, los activos financieros del conjunto de las aseguradoras suponen el 3,96% del total

de activos del sistema financiero. Frente a los activos de las aseguradoras, los activos bancarios mantienen su peso preponderante en el sistema financiero, en concreto, suponen el 25,29% del total de los activos, sin embargo, se les computan una pérdida de participación de 5,95 puntos respecto a 1994. A lo que debemos añadir que la tasa de variación porcentual de los activos aseguradores es de un 153%, superior a la registrada en el conjunto de activos del sistema financiero con un 94,6% y aun mayor a la tasa de variación experimentada por los activos bancarios de un 60%.

Las anteriores referencias comparativas sostienen, empíricamente, la mayor expansión relativa de los activos del seguro frente al resto de activos del sistema financiero, entre los años 1994 y 1999. Confirmándose la idea expresada por Pampillón, (1998) que en los estadios iniciales de desarrollo, la actividad financiera se halla orientada por los bancos que, prácticamente, monopolizan la intermediación entre los agentes o unidades con capacidad de financiación... y, en las economías más avanzadas, aunque mantienen un peso preponderante, van perdiendo peso en beneficio de los activos creados por las compañías de seguros.

En suma, la intensificación financiera del seguro es un hecho contrastado por la evolución positiva y su mayor peso financiero de sus activos respecto al sistema financiero y a la propia evolución de la economía. Esta mayor participación financiera del seguro muestra, además de la creciente importancia que adquiere dicha función, la relación positiva que existe entre el desarrollo real y el financiero.

CUADRO 1
PRESENCIA FINANCIERA DEL SEGURO EN LA ECONOMÍA

En millones de euros							
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	1994-1999 (1)
Activos aseguradoras	56.083	68.794	88.357	107.412	131.000	142.031	153
Activos bancarios	693.936	763.840	825.038	895.208	982.492	1.113.284	60
Act. sistema financiero	1.945.962	2.141.776	2.453.429	2.807.999	3.312.186	3.787.463	94,6
Producto Interior Bruto	382.525	437.788	466.461	491.520	522.691	559.352	46
En porcentaje del PIB							
Activos Aseguradoras	14,66	15,71	18,94	21,85	25,10	26,72	85,7
Activos Bancarios	181	174	177	182	188	199	9,9
En porcentaje del total de activos del sistema financiero							
Activos aseguradoras	2,88	3,21	3,60	3,83	3,96	3,96	30,2
Activos bancarios	31,24	31,22	29,48	27,78	25,82	25,29	82,0

(1) Tasas de variación porcentual de las distintas magnitudes en el período de análisis.

Fuente: Banco de España: Cuentas Financieras de la Economía Española (1994-1999). Elaboración propia.

La segunda cuestión ahonda en las características que les son inherentes al seguro como inversor institucional, argumentadas en función de la demanda que ejerce sobre los principales tipos de activos de inversión; así como ponderando la financiación destinada a los distintos sectores de la economía. Por lo que cabe analizar, en primer lugar, los distintos tipos de activos suscritos que conforman su estructura de inversión y, en segundo lugar, cabe examinar el destino de sus recursos, considerando los siguientes sectores: Sociedades no financieras, instituciones financieras monetarias, instituciones financieras no monetarias, Administraciones públicas y resto del mundo.

De acuerdo con la información (8) de las cuentas anuales del Banco de España, el activo del balance de las empresas de seguros se caracteriza por el elevado peso de la inversión en valores de renta fija —valores a largo plazo—, cuadro 2. En 1994, los valores a largo plazo representan el 49,17% de los activos financieros del seguro y, en 1995, se sitúan con su más alta participación, concretamente en el 52,53% sobre el total de activos.

A partir del año 1995, su participación ha sido decreciente, en efecto, se inicia un descenso continuado que se mantiene hasta el final del período; los datos correspondientes que describen dicha tendencia, en 1997, su participación se reduce al 48,59%, para volver a descender en 1998 y en 1999, con participaciones del 44,69 y 40,45%, respectivamente. En la composición de los valores a largo plazo predominan los bonos y obligaciones emitidos por las Administraciones públicas, seguido por los emitidos por las instituciones financieras monetarias y sociedades financieras.

Los valores a corto plazo representan, en 1994, el 5,05% del total de los activos del sector ase-

gurador. A partir de este año su participación desciende, para mantenerse, finalmente, en una participación equiparable a la del inicio del período. Por lo que las aseguradoras mantienen, en su conjunto, un menor interés por la demanda de valores de renta fija, en los que se incluyen tanto valores a largo como a corto plazo.

Esta menor participación es consecuente con la situación de los mercados financieros, caracterizados por el continuo descenso de los tipos de interés, la menor rentabilidad de la deuda pública y la continua desaceleración en las emisiones de oferta de valores de renta fija, especialmente en el sector público, donde se han ido reduciendo progresivamente las necesidades de financiación. No obstante, la demanda de este tipo activos —valores a largo plazo— es coherente con la captación de unos recursos estables que les permiten mantener un esquema de financiación con una perspectiva temporal a medio y largo plazo. Las aseguradoras, con este tipo de inversión, actúan bajo un principio de prudencia, pues deciden invertir sus fondos en valores que garanticen un rendimiento estable para un período de tiempo prolongado.

En cambio, la situación anterior incentiva la demanda de títulos de renta variable —acciones— que ha experimentado durante el período un sensible crecimiento. Crecimiento que ha coincidido con la etapa decreciente de los activos de renta fija y ha estado favorecido por la situación de los mercados y la reducción del tipo de interés. En 1994, las acciones representan el 7,42% en la composición de activos financieros y, en 1999, se advierte una considerable progresión al fijarse su participación en el 23,74% del conjunto de activos de las aseguradoras, su más alta participación registrada en el período.

CUADRO 2
ESTRUCTURA DE INVERSIÓN

	En porcentaje						1994-1999
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	
Efectivos y depósitos	19,17	19,34	18,18	20,89	19,57	16,75	-2,42
Valores a corto plazo	5,05	4,46	3,89	2,85	2,32	5,27	0,22
Valores a largo plazo	49,17	52,53	50,37	48,59	44,69	40,45	-8,72
Préstamos	4,19	2,86	2,06	1,56	1,59	1,72	-2,47
Acciones	7,42	6,87	9,82	13,11	20,54	23,74	16,32
Particip. fondos de inversión	2,61	2,25	2,28	2,59	2,63	4,34	1,73
Reservas técnicas	5,91	5,16	4,18	3,87	3,15	2,88	3,03
Cuentas pendientes	6,48	6,82	9,22	6,73	5,51	4,84	1,96

Fuente: Banco de España: Cuentas Financieras de la Economía Española (1994-1999). Elaboración propia.

Por lo demás, la participación de las aseguradoras en las rúbricas de efectivo y depósitos permanece prácticamente estable, sólo cabe registrar un descenso en el último año, situándose en el 16,75% de participación. Sin embargo, el descenso es más acentuado en la rúbrica de préstamos, con una pérdida de 2,47 puntos. Por el contrario, la participación en fondos de inversión es creciente, sin suponer un peso equiparable a las anteriores rúbricas; su variación positiva en el período es de 1,73 puntos, para situarse finalmente con un peso del 4,34% en la cartera de activos de las entidades aseguradoras. Situación que es debido a la bajada de los tipos de interés, que disminuye las preferencias por los depósitos a plazos e incentiva un trasvase de recursos hacia las participaciones en fondos de inversión, a los que se le reconocen una mejor rentabilidad financiero-fiscal.

En definitiva, la estructura de activos sufre una recomposición a lo largo del período. Respecto a los activos financieros más demandados por las aseguradoras, destacan las inversiones en valores a largo plazo, el creciente interés por la demanda de activos de renta variable y la mayor participación en fondos de inversión. Por el contrario, los valores a corto plazo mantienen su demanda y los préstamos pierden peso en la cartera de activos financieros de las aseguradoras.

Por lo que se refiere a los principales destinos de la financiación aseguradora observamos una participación bastante estable en la mayoría de los sectores, cuadro 3. No obstante, entre los cambios más significativos hemos de destacar la menor aportación de recursos que las aseguradoras, en los últimos años, han destinado a la financiación de las Administraciones públicas. Aunque su tendencia ha sido irregular, con valores estables durante los primeros años, sin embargo, a partir de 1997 descendiendo su participación en términos relativos. Durante el período, el descenso de financiación se

cifra en 4,2 puntos, con un 27,6% en 1994, hasta recibir, en 1999, el 23,4% de los recursos procedentes de las aseguradoras. En el último año, se constata un sensible descenso de los recursos procedentes de la suscripción del sector asegurador, especialmente los destinados a valores a largo plazo emitidos por las Administraciones públicas.

Hemos de destacar, también, la favorable recomposición de la estructura de financiación dirigida hacia los activos del resto del mundo, cuadro 3. En efecto, la financiación que tiene como destino el sector exterior se ha incrementado hasta suponer un 10,1% de los recursos, frente al 6,6% de 1989. Este aumento significativo de las transacciones financieras con el exterior ha estado motivado por la progresiva internacionalización de los mercados financieros, por la mayor liberalización de los movimientos de capital de nuestra economía en el contexto de la Unión Europea Monetaria y las posibilidades de obtener mejores rentabilidad en otros mercados extranjeros.

En cambio, la financiación destinada a las instituciones financieras monetarias se ha mantenido prácticamente constante, lo que ha supuesto para estas instituciones una notable aportación de recursos en consonancia con la propia expansión de los activos financieros de las aseguradoras. El cuadro 3 muestra dicha evolución, cuyos valores están comprendidos en torno al 27,6%, tanto en el inicio como al final del período. La participación en este sector se realiza principalmente mediante la rúbrica efectivo y depósitos, seguido en importancia por la suscripción de valores a largo plazo.

Al igual que la anterior, la financiación destinada a las instituciones financieras no monetarias se ha mantenido en los valores iniciales, con una ligera variación positiva a lo largo del período de un 0,5%, que supone alcanzar una participación del 6,89% de los recursos de las aseguradoras. Por

CUADRO 3
DESTINO DE LOS FLUJOS DE INVERSIÓN

	En porcentaje						
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	1994-1999
Administraciones públicas	27,6	32,9	32,9	32,9	29,7	23,4	- 4,2
Sociedades no financieras	25,4	20,3	19,4	17,9	25,8	27,0	1,6
Inst. financieras no monetarias	6,3	5,7	5,7	6,1	5,5	6,8	0,5
Inst. financieras monetarias	27,6	27,9	25,9	28,1	24,6	27,7	0,1
Resto del mundo	6,6	6,3	6,7	7,8	8,6	10,1	3,4
Otros	6,5	6,9	9,5	7,1	5,9	5,1	1,4

Fuente: Banco de España: Cuentas Financieras de la Economía Española (1994-1999). Elaboración propia.

último, se observa un aumento de la financiación destinada a las sociedades no financieras, cuya participación se sitúa en el 27,00% en la que destaca la presencia de los activos de renta variable.

En definitiva, el sector asegurador se ha caracterizado en los últimos años, tanto por desarrollar una creciente capacidad de financiación hacia otros sectores de la economía, como por una reestructuración en los destinos de su financiación, en la que destaca de un modo significativo la financiación dirigida hacia el sector exterior y con menor intensidad la otorgada a las sociedades no financieras. Esta capacidad de financiación junto a su mayor presencia financiera, ha intensificado y consolidado la presencia del seguro como inversor institucional, contribuyendo a la expansión de los mercados financieros.

A continuación nuestro interés se centra en conocer, desde el punto de vista de la captación del ahorro asegurador, la evolución de las reservas técnicas como pasivo de las instituciones aseguradoras y como activo de los hogares e instituciones sin fines de lucro. Los recursos captados por las aseguradoras y detraídos de la economía pueden medirse a través del volumen de primas recaudadas. Sin embargo, desde la óptica macroeconómica, el ahorro asegurador está determinado por las provisiones técnicas (9) reflejadas en el pasivo del balance de las aseguradoras.

En el período comprendido entre 1994 y 1999, el sector asegurador mantiene una posición financiera caracterizada por un ritmo continuado y cre-

ciente de captación de recursos, ahorro estable. En 1994, el volumen de ahorro acumulado —reservas técnicas— asciende a 54.096 millones de euros. A partir de este año se observa (cuadro 4) que las dotaciones en reservas se incrementa progresivamente, como recursos de financiación de las empresa aseguradoras, hasta alcanzar los 119.187 millones de euros en 1999.

Esta importancia se constata, especialmente, en el aumento de su participación como activo suscrito por hogares y empresas sin fines de lucro. Desde las familias, la mayor demanda de seguros está motivada por la necesidad de disponer de un sistema de previsión privada, en respuesta a la incertidumbre futura de los sistemas públicos de pensiones y, en otros casos, por la mayor rentabilidad financiero-fiscal ofrecida por los seguros como productos de ahorro. En 1994, el ahorro asegurador representa el 9,56% de los activos mantenidos por las familias; en 1999, esta participación se eleva hasta situarse en el 10,56%.

Durante el período, las familias, en sus preferencias, han optado por las acciones y las participaciones en fondos de inversión, es decir en los activos de inversión directa con mejor rentabilidad. Sin embargo, el ahorro asegurador se caracteriza por su continuidad y su estabilidad, debido a que los productos de previsión están más vinculados a factores como la creciente incertidumbre de la economía, inestabilidad en el mercado de trabajo, envejecimiento de la población, etc., y, por tanto, menos relacionados con la situación

CUADRO 4
ACTIVO FINANCIEROS DE LAS FAMILIAS E IPSFL. COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTOS

	En porcentaje						
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	1999-1994
Efectivos y depósitos	53,74	52,02	46,32	39,92	34,14	32,97	-20,77
Valores	2,92	3,46	2,62	2,14	1,70	2,02	0,90
Préstamos	1,12	1,01	0,87	0	0	0	-1,12
Acciones	15,48	16,27	19,89	24,44	31,16	33,97	18,49
Otras participaciones	1,98	1,89	1,94	2,01	1,35	1,71	0,27
Fondos de inversión	10,50	10,37	13,97	17,501	18,19	15,56	5,06
Total reservas seguros (1)	9,56	10,10	10,54	10,87	10,50	10,56	1,00
Otros	4,71	4,88	3,84	3,11	2,96	3,20	-1,51
	En millones de euros						
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	1999-1994
Total activos familias	565.866	624.846	712.527	819.139	984.086	1.129.166	563.300
Reservas técnicas	54.096	63.092	75.123	89.057	103.335	119.187	65.091

(1) En las reservas técnicas incluimos los fondos internos. Existe en España un proceso legal en curso para convertir todos los fondos en externos, lo que, en la práctica, equivale a decir gestionados por empresas de seguros y fondos de pensiones (Banco de España: Cuentas Financieras de la Economía Española 1994-1999. Notas metodológicas).

Fuente: Banco de España: Cuentas Financieras de la Economía Española (1994-1999). Elaboración propia.

de los mercados financieros y la rentabilidad de los activos. En definitiva, el seguro se consolida como intermediario financiero, puesto que acenúa y preserva su labor de captación de fondos o ahorro asegurador.

5. Reflexiones finales

En este apartado dedicado a las conclusiones cabe extraer algunas de las reflexiones más significativas. En primer lugar, hemos esbozado razones que sustentan la naturaleza de la empresa aseguradora en dos direcciones como intermediario de riesgo y financiero. El seguro como institución resuelve situaciones de incertidumbre, internalizando bajo su organización las transacciones requeridas para realizar dicho cometido.

En segundo lugar, la función de cobertura de riesgo está asociada a una corriente de cobros y pagos que por su importancia instituye al seguro en empresa financiera. Como empresa financiera se caracteriza por un *status* y funcionamiento semejante a otros intermediarios financieros; aunque con matices entre los que destacamos la naturaleza de su ahorro y su generación contractual, y la conciliación de necesidades que realiza tanto financieras como de riesgo puro.

Con respecto a la vertiente empírica, en tercer lugar, se observa un proceso de intensificación financiera del seguro, que supone que los activos financieros del seguro crecen más deprisa que el PIB. Además, su contribución al desarrollo de la economía real se debe tanto a su carácter de ahorro contractual, que por sus características es muy favorable a la financiación de proyectos de empresa, como porque uno de sus principales destinos de financiación son las sociedades no financieras, núcleo fundamental de la economía real. Por tanto, como institución financiera fomenta el desarrollo socioeconómico, contribuyendo, desde la perspectiva macroeconómica, a la formación bruta del capital.

En cuarto lugar, respecto a las características del seguro como inversor institucional se ha podido comprobar una reestructuración de su cartera de activos, dirigiendo sus recursos hacia aquellos mercados más competitivo, deduciéndose de este hecho un modo eficaz de actuar en la colocación de sus recursos.

Y, por último, se corrobora la creciente participación del ahorro asegurador como activo en manos de empresas no financieras y familias. Un ahorro asegurador que está inmerso en una creciente competitividad por parte de las restantes

entidades financieras que concurren en el sistema financiero. Un hecho que se enmarca en el proceso de desintermediación financiera, por el cual se tiende a apelar directamente al ahorro de las familias. □

NOTAS

- (1) Desde una concepción típicamente clásica, el ahorro constituye una magnitud que se identifica con el flujo de las rentas disponibles que no se dedican al consumo inmediato de bienes y servicios, el acto de ahorro consiste, por tanto, en diferir el consumo de la renta disponible.
- (2) En este sentido, tratamos de profundizar en sus principios de actuación basándonos en algunas de las razones aportadas por Parejo, Cuervo, Calvo y Rodríguez, (2000) para definir la intermediación financiera realizada por las entidades financieras, en nuestro caso las aseguradoras.
- (3) A dichos productos, a modo de contrapartida, se les reconoce una deuda sometida a ciertas condiciones y que aseguran una determinada rentabilidad financiera.
- (4) De esta manera se transforma para las economías domésticas en uno de los gastos más estables.
- (5) Son provisiones económicas que cualquier entidad aseguradora debe realizar, para hacer frente a obligaciones futuras que surgirán una vez efectuado el cierre contable de cada ejercicio económico.
- (6) El SEC/95 incorpora un sistema completo de cuentas que comprende los balances financieros y las cuentas de flujos, que explican las variaciones entre los balances de inicio y fin de cada período. En la anterior metodología las empresas de seguros y los fondos de pensiones constituían un sector independiente, ahora se incluyen en el sector instituciones financieras. Como subsector, está integrado por las empresas de seguros privados, entidades de previsión social, consorcio de compensación de seguros y fondos de pensiones.
- (7) En 1989 esta ponderación es del 8% en relación al PIB.
- (8) Entre las principales diferencias de información entre SEC/95 y SEC/79 cabe destacar los cambios que afectan a la valoración de activos. En la actual metodología, los activos financieros son valorados a precios de mercado.
- (9) Son provisiones económicas que cualquier entidad aseguradora debe realizar para hacer frente a obligaciones futuras que surgirán una vez efectuado el cierre contable de cada ejercicio económico.

BIBLIOGRAFÍA

- Alcalde Gutiérrez, E. (1995b): «Las compañías aseguradoras como intermediarios financieros en la CE», *Actualidad Financiera*, núm. 14/3, págs. 405-432.
- Banco de España (2000): «Presentación de las cuentas financieras de la economía española. SEC/95. Serie 1995-1999», *Boletín Económico*, mayo.

- Banco de España (2000): *Cuentas financieras de la economía española, 1994-1999*, Madrid.
- Berges Lobera, A. (1994): «El seguro en la moderna teoría financiera», *Ekonomiaz*, núm. 4, págs. 94-109.
- Bisch, M. (1991): *La diagonale de la banque et de l'assurance*, L'argus, París.
- Carbó Valverde, S., y Rodríguez Fernández, F. (1999): «El ahorro familiar: situación y previsiones para 1999», *Cuadernos de Información Económica*, núm. 151, págs. 97-106.
- Estudios Financieros e Internacionales (1994): «Transformaciones en la intermediación financiera: El papel de los inversores institucionales», *Servicios de Estudios*, Banco Bilbao Vizcaya.
- García del Val, M. (1994): «El seguro en el ámbito macroeconómico. Análisis de la actividad aseguradora en la contabilidad nacional de España: cuentas sectoriales y tabla input-output», *Documento de Trabajo*, núm. 2, Ministerio de Economía y Hacienda, Secretaría de Estado de Economía, Dirección General de Seguros.
- Garrido Torres, A. (2000): «Cambios en los flujos financieros y su incidencia sobre la actividad bancaria», *Papeles de Economía Española*, núm. 84-85, págs. 282-293.
- Pampillón, F. (1998): «Evolución de los sistemas financieros: ¿un modelo común?», *Papeles de Economía Española*, núm. 62-64, págs. 45-52.
- Pampillón, F. (2000): «Consideraciones sobre la estructura financiera: una aproximación al sistema financiero español», *Papeles de Economía Española*, núm. 84-85, págs. 46-61.
- Parejo, J. A.; Cuervo A.; Calvo A., y Rodríguez Saiz, I. (2000): *Manual de sistema financiero español*, Ariel Economía, Madrid.
- Picazo, A. J. (1995): «La eficiencia en los seguros», *Revista de Economía Aplicada*, núm. 8 (vol. III), págs. 197-215.
- Prieto Pérez, E. (1993): «El seguro como inversión», *Previón y Seguro*, núm. 1, págs. 69-81.
- Prieto Pérez, E. (1982): *Inflación, ahorro y seguro de vida*, Editorial Mapfre.
- Rodríguez Saiz, I. y otros (2000): *Manual del sistema financiero*, Ariel Economía, Barcelona.
- Rothschild, M., y Stiglitz, J. (1976): «Equilibrium in Competitive Insurance Markets: An Essay on the Economics of Imperfect Information», *Quarterly Journal of Economics*, noviembre, págs. 629-649.
- Salas, V. (1991): «La gran empresa diversificada», *Revista de Economía*, núm. 11, págs. 20-28.
- Salas, V. (1996): «Economía y gestión de los activos intangibles», *Economía Industrial*, núm. 307, págs. 17-23.
- Santomero, A. M. (2000): «Una panorámica histórica de la teoría de la intermediación financiera», *Papeles de Economía Española*, núm. 84-85, págs. 2-14.
- Suárez-Llanos, C. (1988): «El seguro como intermediario financiero», *Hacienda Pública Española*, núm. 98, págs. 37-59.
- Vittas D. (1997): «The role of Non-Bank Financial Intermediaries in Egypt and other MENA countries», *Papers Development Reserche Group World Bank*.
- Vittas D. (1998): «Institutional Investors and Securities Markets: Which Comes First?», *Development Reserche Group World Bank*.

RESUMEN

Desde la primera mitad de los años setenta se viene asistiendo a una reestructuración de nuestro sistema financiero, en la que destaca el seguro como institución, por su creciente presencia en el ámbito económico y financiero. El sector asegurador manifiesta una creciente capacidad de intermediación financiera, como consecuencia de la propia expansión de su actividad principal. En este trabajo revisamos el status del seguro como intermediario financiero. Para ello, en primer lugar, en un intento de identificar la naturaleza de la empresa aseguradora en el contexto de la teoría económica de la empresa, acometemos una interpretación de la razón de ser de las funciones de intermediación financiera y de riesgos desarrolladas por el seguro. En segundo lugar, tratamos de conocer y evaluar, desde una perspectiva macroeconómica, la dimensión financiera del seguro a través de su volumen de activos y pasivos financieros.

Palabras clave: Sistema financiero español, sector asegurador, seguro, empresa aseguradora, intermediación financiera.

¿Siguen generando las prestaciones por desempleo efectos redistributivos? (*)

Alberto Vaquero García
Departamento de Economía Aplicada.
Universidad de Vigo

1. Introducción

La existencia de desempleo genera un conjunto de tensiones, tanto a nivel individual, al desaparecer la principal fuente de rentas del individuo, como sobre el panorama económico general, ya que una disminución de la capacidad de gasto de los agentes supone una reducción de sus necesidades de bienes y servicios y el consiguiente efecto de descenso sobre el nivel de producción.

Ante la posibilidad de un despido, los trabajadores pueden continuar con sus niveles de consumo, al menos de forma temporal, gracias al ahorro que han acumulado a lo largo de su vida laboral. Sin embargo, y aun suponiendo que el individuo haya decidido no consumir parte de su renta durante su etapa de ocupación, si se alarga el período de desempleo ésta puede ser insuficiente para mantener sus necesidades. Como consecuencia de la existencia de este *fallo de mercado*, el sector público garantiza un sistema de prestaciones por desempleo obligatorio para los todos los individuos (Boadway y Wildasin, 1984; Stiglitz, 1995).

La dotación presupuestaria del programa de prestaciones por desempleo, aun habiéndose reducido en los últimos años, debido a la mejora en las condiciones laborales (disminución del número de parados, reducción de la tasa de desempleo y aumento de la contratación indefinida), todavía se configura como una de las partidas más significativas de los Presupuestos Generales del Estado (1).

A pesar de los problemas presentes en un seguro, derivados de la existencia de la información asimétrica, la alta probabilidad de fallo y la existencia de probabilidades condicionadas, el sistema de prestaciones por desempleo permite, entre otras funciones, redistribuir renta entre los individuos, de modo que los que pierden su trabajo puedan mantener durante cierto tiempo sus necesidades más básicas.

Además, no se debe obviar que la percepción de la prestación por desempleo presupone una

disponibilidad activa al trabajo y la obligación de aceptar las ofertas de colocación cuando éstas sean acordes con las cualificaciones de los desempleados (2). Asimismo, las prestaciones por desempleo permiten que los parados puedan buscar un trabajo que responda mejor a sus aptitudes o sus aspiraciones. Es precisamente por todo esto por lo es preciso adecuar correctamente el sistema de prestaciones por desempleo a las necesidades de los individuos, sin que ello suponga un incentivo a la inactividad subsidiada.

La cuestión de los efectos redistributivos del gasto público en prestaciones por desempleo no es una cuestión reciente (3), aunque debido al retraso en la disponibilidad de los datos de estadísticas oficiales en materia de ingresos, este tipo de estudios plantea un cierto retardo entre los resultados obtenidos y su aplicación a la situación actual. La escasa frecuencia de realización de las encuestas estructurales, y los problemas de representatividad de las encuestas coyunturales con información de rentas, supone un inconveniente para la elaboración de trabajos con información reciente en materia de prestaciones por desempleo.

Desde esta perspectiva, la información contenida en el Panel de Hogares de la Unión Europea (PHOGUE) posibilita el uso de una fuente de datos más reciente, al tiempo que permite construir la evolución temporal de beneficiarios a lo largo de una serie de años, debido a la estructura longitudinal del PHOGUE.

La elaboración de este estudio se divide siguiendo el siguiente esquema. Tras la introducción, en el segundo apartado se señala el funcionamiento del actual sistema de prestaciones por desempleo. En el tercer epígrafe, se analizan los potenciales efectos redistributivos del gasto en cobertura por desempleo desde una perspectiva teórica. En el cuarto apartado se cuantifica, a partir del PHOGUE, la incidencia redistributiva del gasto en prestaciones en España, para el período 1994-1995. En el último de los apartados se señalan un conjunto de conclusiones.

2. La justificación para la actuación pública en materia de prestaciones por desempleo

Los trabajadores saben que a lo largo de su vida activa pueden sufrir situaciones de desempleo. Ante esta circunstancia —que dependerá de su capacitación profesional, la situación económica particular de la empresa y del mercado—, los agentes pueden optar por destinar parte de su renta presente al ahorro.

Sin embargo, esta actuación, lejos de ser una práctica habitual, suele conformarse como una decisión poco corriente, sobre todo por aquellos trabajadores con menor capacidad económica que se ven obligados a destinar la mayor parte de sus ingresos a satisfacer las necesidades diarias. Esta situación se agrava aún más en el caso de unidades familiares formadas por un único perceptor de rentas salariales y con cargas familiares o por familias monoparentales.

El comportamiento anterior también puede observarse en trabajadores con elevados niveles de renta y con un trabajo estable. Unas expectativas laborales demasiado optimistas pueden provocar una *miopía laboral* y optar por no destinar cantidad alguna al ahorro.

No obstante, tampoco es este el único caso en que la previsión del individuo sobre su futuro laboral presenta interrogantes ya que, aun suponiendo que la unidad familiar prevea la contingencia de desempleo, el nivel de ahorro puede no ser el adecuado para cubrir sus necesidades. El sector público, consciente de estos problemas, establece un sistema de cobertura contra la situación de desempleo.

3. La articulación del sistema de prestaciones por desempleo

El sistema de protección contra el desempleo en España presenta dos tipos de programas: la prestación contributiva, basada en un sistema actuarial de seguros, y el programa asistencial, como los sistemas de mantenimiento de rentas (4).

Las prestaciones contributivas permiten que el desempleado, previo pago de unas cuotas durante su vida laboral, perciba una transferencia que depende de las cantidades satisfechas contra la contingencia de desempleo. Su objetivo es permitir que el desocupado conserve, dentro de ciertos límites, su nivel de vida mientras no encuentra un nuevo puesto de trabajo.

La duración de la misma, limitada en el tiempo, está relacionada de forma proporcional con el

período de cotización. En España, el período mínimo es de cuatro meses y el máximo de veinticuatro. Su percepción no se encuentra vinculada a ningún requisito de carácter familiar, ni tampoco resulta necesario justificar el resto de las rentas que puede percibir el desempleado, tal y como ocurre en las prestaciones de corte asistencial.

En otras ocasiones, los individuos, bien por que no han podido acceder a la cobertura contributiva, bien por que han agotado los pagos de ésta, pueden percibir la prestación asistencial. Este programa se encuentra ligado a los sistemas contra la pobreza, ya que entre otros elementos, su concesión, cuantía y duración no depende de período previo de cotización al sistema, sino que se vincula a un conjunto de circunstancias personales, como es la existencia de cargas familiares, la falta de rentas o la escasa cuantía de ingresos de los desempleados.

El objetivo del sistema asistencial es garantizar un nivel mínimo de vida a los más necesitados. En España, en el nivel asistencial se integran dos subsistemas: (a) el subsidio por desempleo, destinado a aquellos que han agotado la prestación contributiva, así como los no han podido cubrir el período de cotización mínimo necesario para beneficiarse de la cobertura contributiva, y (b) el subsidio por desempleo para trabajadores incluidos en el Régimen Especial Agrario de la Seguridad Social, con residencia en las Comunidades Autónomas de Andalucía y Extremadura.

Por lo general, la duración del subsidio por desempleo es de seis meses prorrogables hasta un máximo de 18. La cuantía es del 75% del SMI, aunque para trabajadores mayores de 45 años que han agotado la prestación por desempleo de 24 meses el importe se fija en función de la carga familiar. En el subsidio por desempleo a favor del Régimen Agrario de la Seguridad Social, la duración es variable según la edad, responsabilidades familiares y período cotizado a la Seguridad Social. Su cuantía es del 75% del SMI.

4. Efectos redistributivos del gasto en prestaciones por desempleo: una visión general

Tal y como se señala en Martí (1997), el sistema de prestaciones por desempleo permite una redistribución de la renta a nivel *interpersonal*, *inter-temporal*, *intersectorial* y *geográfica* (5).

El esquema de funcionamiento del sistema de cobertura por desempleo es simple: aquella parte de la población que en la actualidad tiene un

empleo financia, a través de un sistema de cuotas o vía Presupuestos Generales del Estado, la transferencia de renta a aquellos que han perdido su trabajo. El modelo de protección social por desempleo funciona gracias a que las cuotas recaudadas por los que actualmente están trabajando son destinadas a aquellas personas que se encuentran en situación de desempleo.

Este reparto se produce desde los trabajadores con un empleo más estable, y por lo tanto, con una menor probabilidad de quedarse en paro, hacia aquellos que tienen una mayor probabilidad de perder su trabajo. Por este motivo, el gasto en prestaciones por desempleo beneficia más a los trabajadores con bajos salarios, con escasas cualificaciones, a las mujeres, a los jóvenes y a los trabajadores de mayor edad, que son los grupos que tienen una posición más débil en el mercado de trabajo.

Las cotizaciones satisfechas no guardan ninguna relación con la probabilidad de perder su trabajo, sino que se calculan sobre un porcentaje del salario del trabajador. Si se aplicasen directamente los criterios actuariales propios de un sistema privado, las primas individuales no sólo dependerían del capital asegurado, sino también del riesgo asumido. Esto supondría un coste mayor para aquellos colectivos que tienen un mayor nivel de riesgo en términos del comportamiento medio esperado.

Además, hay que considerar que el montante de las prestaciones por desempleo no se deduce de un sistema de capitalización, sino que depende de ciertos elementos como la situación del mercado de trabajo, la estructura del desempleo o el sistema mismo de protección (base reguladora, período de cotización, etc.). Esto genera efectos redistributivos en contra de aquellos trabajadores que han cotizado más tiempo y a favor de los que permanecen más tiempo en situación de desempleo.

Un seguro privado atendería únicamente a criterios de proporcionalidad, mientras que en un seguro público los individuos con cotizaciones bajas tienden a percibir, en proporción a las mismas, prestaciones más elevadas que los individuos con cotizaciones superiores (6). La existencia de límites inferiores a la dotación de las prestaciones, que permite cubrir los gastos mínimos necesarios para vivir, posibilita que la cobertura por desempleo no guarde una relación de proporcionalidad con el montante de las cotizaciones. Por todo lo anterior, el sistema de prestaciones por desempleo garantiza un reparto de renta *interpersonal*.

Este esquema de *solidaridad social* se mantiene gracias a la esperanza de que en el futuro,

aquellos que han cotizado puedan beneficiarse del sistema de prestaciones por desempleo (7). Actuando de esta forma, se garantiza cierto nivel de *equidad intertemporal*.

No obstante, el efecto redistributivo de las prestaciones por desempleo también es aplicable a *nivel sectorial y territorial*. Esto es así ya que los trabajadores que trabajan en un sector o en una región con alto nivel de desempleo no se encuentran penalizados con una menor dotación económica si se quedan desempleados (8) (García y Losa, 1995). Es lógico pensar, por lo tanto, que en aquellos sectores o regiones en los que la tasa de desempleo es más elevada, se percibirá un beneficio mayor que las cantidades satisfechas en concepto de cotización.

Sin embargo, los elementos anteriores no son los únicos que garantizan aspectos redistributivos. Así, tanto para el caso de prestaciones contributivas como asistenciales, el establecimiento de una prestación mínima por desempleo, la implantación de unos topes máximos en la cuantía de la prestación por desempleo y el continuo proceso de revalorización, que permite que la dotación percibida guarde alguna relación con las necesidades de los desempleados en el futuro, son algunas de las notas que nos permiten identificar este proceso.

Dentro del sistema asistencial, la concesión de prestaciones a aquellos individuos, que en ausencia de cotizaciones no tienen derecho a una prestación contributiva, favorece la redistribución de la renta. A lo anterior hay que añadir, además, el papel del subsidio del Régimen Especial Agrario de la Seguridad Social que beneficia a los trabajadores eventuales agrarios de Andalucía y Extremadura.

En ocasiones se ha apuntado como elemento de índole redistributivo la propia financiación del déficit del Instituto Nacional de Empleo. Si consideramos que el mismo se puede sufragar con cargo a la aplicación del presupuesto del Estado, y que éste se financia, al menos en parte, con impuestos progresivos, se podría pensar que se produce un flujo monetario desde los colectivos más ricos a los que tienen un menor nivel de renta (García y Losa, 1995).

Sin embargo, en la actualidad este efecto redistributivo no es aplicable básicamente por dos razones. En primer lugar, porque el gasto en prestaciones por desempleo se financia desde hace unos años con cargo a las propias cuotas recaudadas (9) y, en segundo lugar, por la mayor presencia de ingresos procedentes de recaudación indirecta, en detrimento de imposición directa de naturaleza progresiva, como sería el caso del IRPF (Vaquero, 2000b).

5. La base de datos: el panel de hogares de la Unión Europea

Una vez expuestas algunas consideraciones teóricas de las prestaciones por desempleo en materia de efectos redistributivos, es el momento de comenzar a analizar si realmente esta situación se da en la práctica. En este estudio se va a proceder a abordar esta cuestión a partir de una de las fuentes de datos más novedosas para medir los efectos económicos de los programas sociales: el Panel de Hogares de la Unión Europea (PHOGUE).

El PHOGUE es una fuente de información estadística a nivel europeo, que tiene como objetivo servir a la Comisión Europea como instrumento de observación y seguimiento de las condiciones de vida de la población durante el proceso de convergencia hacia la Unión Política y Monetaria (10).

La estructura del PHOGUE responde a la de un panel fijo en donde los sujetos entrevistados, que forman parte de la muestra inicial, son analizados en diferentes ciclos de la encuesta. De esta forma, el PHOGUE, al mismo tiempo que permite la entrada de nuevos miembros, mantiene a aquellos que han abandonado el hogar o al hogar en su conjunto, siempre y cuando hayan cambiado de residencia dentro de la Unión Europea.

El PHOGUE se inicia en 1994 con la participación de doce países a partir de ciclos anuales (11). Aunque el INE ya ha elaborado el PHOGUE para varios ejercicios, los únicos datos disponibles para el tratamiento informático y estadístico de los investigadores son los de las dos primeras oleadas (12). Aunque para la elaboración de la encuesta se han tenido en cuenta los principales criterios estadísticos, el PHOGUE presenta un conjunto de elementos innovadores respecto al resto de las fuentes tradicionales.

Por lo que respecta a la Encuesta de Población Activa (EPA), y a pesar de que los criterios utilizados para su diseño son los que se aplican a nivel internacional, la inexistencia de datos en su cuestionario sobre renta y las dificultades de incluir nuevas preguntas aconsejaban la conveniencia de crear una nueva fuente de datos.

Una alternativa era incluir nuevas preguntas en la Encuestas de Presupuestos Familiares del INE, pero si bien es cierto que ésta presenta información relativa a los ingresos y los gastos de las familias, también lo es que el cuestionario tiene un conjunto de dificultades de armonización y homogeneidad. Además, la reducida muestra de las Encuestas Continuas de Presupuestos Familiares (ECPF) —alrededor de 3.000 hogares cada

trimestre— y la escasa periodicidad de las Encuestas Básicas de Presupuestos Familiares (EBPF) —la última es del período 1990/1991— suponía un problema añadido.

Finalmente, por lo que respecta a los registros administrativos, establecer un análisis comparado de la evolución de los programas de prestaciones sociales, a partir de estas fuentes tampoco era una opción demasiado viable, debido a la multiplicidad de criterios existentes de las legislaciones nacionales en esta materia, lo que hacía prácticamente imposible una comparación homogénea a nivel europeo.

De esta forma, frente a la EPA, el PHOGUE permite estudiar las condiciones socioeconómicas de los individuos. Respecto a la ECPF, el PHOGUE no presenta los problemas de armonización y homogeneidad existente en aquélla y, además, tiene un tamaño mayor (13). En relación a la EBPF, el PHOGUE presenta una mayor periodicidad. Finalmente conviene señalar dos características que potencian la empleabilidad de esta nueva fuente de datos: (a) poder disponer de información de los mismos individuos a lo largo del tiempo y (b) ser una base de datos homogénea para establecer comparaciones a nivel europeo.

Dentro del apartado relativo a transferencias corrientes, hasta la aparición de la segunda oleada, el PHOGUE distinguía entre seguro de desempleo (protección contributiva) y subsidio de desempleo (protección asistencial).

Las primeras eran definidas por el PHOGUE como aquellas percibidas por un trabajador en situación de desempleo, bien parcial o total, consecuencia de la extinción de una relación laboral. El subsidio por desempleo se definía como aquella prestación percibida como consecuencia de haberse producido un conjunto de circunstancias (15). Dentro de las prestaciones asistenciales, el PHOGUE incluía a los beneficiarios del subsidio del Régimen Especial Agrario de la Seguridad Social (REASS) de Andalucía y Extremadura.

No obstante, en la actualidad la utilización del PHOGUE plantea un conjunto de limitaciones acerca de su aplicabilidad en materia de prestaciones por desempleo (15). Las más importantes que afectan a este trabajo, son las siguientes:

— En primer lugar, el actual diseño del PHOGUE no permite distinguir —tal y como ocurría en la primera oleada de 1994— entre prestaciones de corte contributivo y asistencial. La distinción entre los dos programas de gasto es una cuestión muy importante, ya que si bien ambos componen el actual sistema de prestaciones contra el desempleo, el objetivo de cada uno de ellos es bien distinto.

— En segundo lugar, la información recogida en el PHOGUE, si bien es muy abundante en materia de ingresos, carece de variables de gasto, lo cual dificulta la comparación de los resultados que se puedan obtener con los que se desprenden de utilizar variables de renta (16).

— En tercer lugar, con la nueva estructura de microdatos del PHOGUE ha desaparecido la variable que permitía distinguir en función de la comunidad autónoma, lo cual imposibilita la obtención de resultados a nivel regional (17).

— Finalmente conviene recordar que a pesar de utilizar el PHOGUE para 1994 y 1995, las cifras contenidas en la encuesta en materia de ingresos por prestaciones por desempleo, se refieren a la situación un año antes, y por lo tanto, se corresponden para 1993 (18) y 1994, respectivamente.

Sin embargo, lo anterior no significa que se trate de evitar la utilización del PHOGUE para medir el efecto redistributivo de los programas de gasto público, ya que éste es uno de los objetivos señalados por EUROSTAT para la elaboración de la encuesta (19), tan sólo se deben de tener presente estas limitaciones a la hora de obtener los resultados.

6. La evidencia empírica: la medición de los efectos redistributivos

Tal y como se señaló al principio de este trabajo, la incidencia redistributiva de las prestaciones por desempleo puede analizarse desde múltiples perspectivas. La adoptada en este estudio tan sólo va a considerar el reparto interpersonal del gasto en prestaciones. La forma de hacerlo es a través de la medición de los efectos redistributivos, a partir de decilas de renta e índices de concentración y desigualdad.

La incidencia redistributiva de los programas de gasto público se puede calcular tanto desde el punto de vista personal como familiar. Al tratarse de un programa de gasto con una amplia variedad de efectos externos, considerar al individuo como eje del estudio parecía una decisión no demasiado aconsejable, ya que la percepción de una prestación afecta más que a la situación personal, a las condiciones económicas de la familia en su conjunto. Por este motivo, la elección ha sido considerar como unidad de análisis a la familia.

Sin embargo, la información estadística contenida en el fichero de hogares del PHOGUE engloba en un solo epígrafe a las rentas procedentes de ingresos netos derivados de prestaciones por

desempleo, formación profesional y fomento de empleo, lo cual imposibilita la utilización de esta variable para efectuar el análisis de los efectos redistributivos del gasto en prestaciones por desempleo.

La opción tomada, que permite subsanar el problema, fue considerar la información contenida en el fichero de personas adultas, donde sí que figuran desglosados los ingresos netos individuales de prestaciones por desempleo. Esta información hubo que convertirla en ingresos procedentes de los hogares, sumando los percibidos por cada uno de los miembros de la unidad familiar.

En todos los casos, la variable que permitió construir las decilas de renta es aquella que recogía los ingresos totales netos percibidos por todos las personas que integran la unidad familiar. Los ingresos derivados de prestaciones por desempleo se atribuyen a aquellos hogares en los que se percibe alguna cantidad en concepto de cobertura por desempleo. Los cálculos efectuados se establecieron en un doble escenario: (a) *considerando una escala de equivalencia*, concretamente la escala de la OCDE (20) y (b) *sin considerar ninguna escala de equivalencia*, o lo que es lo mismo un reparto *per cápita*.

Aunque la aproximación a la incidencia de las rentas procedentes de las prestaciones por desempleo se puede efectuar desde múltiples puntos de vista, en este trabajo se ha optado por empezar calculando la importancia de los ingresos por desempleo en el total de rentas netas de los hogares. Es de esperar que la importancia de la misma sea mayor en las primeras decilas de renta y que ésta disminuya a medida que aumenta el nivel de renta de la unidad familiar, tanto en el caso de considerar la escala de equivalencia de la OCDE, como si no se considera ninguna escala.

El resultado de este ejercicio (cuadro 1) muestra cómo la incidencia de las prestaciones por desempleo, a partir de la escala de la OCDE, se reduce, dentro del total de los ingresos de los hogares, desde su valor máximo obtenido en la primera decila (59,6% en 1994 y 55,5% en 1995), hasta alcanzar el mínimo valor en la última decila (12,7% en 1994 y 12,6% en 1995), demostrando que el gasto en prestaciones se sigue orientando especialmente a los colectivos con menor nivel de renta.

Si se replica el procedimiento anterior, pero sin utilizar ningún tipo de escala, se comprueba cómo la disminución es mucho mayor, ya que la importancia de la prestación en el total de rentas para la primera decila y la última ha aumentado y descendido, respectivamente.

CUADRO 1
INCIDENCIA DE LA COBERTURA POR DESEMPLEO SOBRE LA RENTA TOTAL
DE LOS HOGARES POR DECILAS, 1994 Y 1995

	1994 [A]		1995 [B]		Variación [B]-[A]	
	Escala OCDE	Sin escala	Escala OCDE	Sin escala	Escala OCDE	Sin escala
1.ª decila	59,6	74,6	55,5	80,4	-4,1	5,8
2.ª decila	38,5	57,9	37,8	53,4	-0,7	-4,5
3.ª decila	38,1	40,8	36,1	42,2	-2,0	1,4
4.ª decila	30,9	35,9	27,2	37,9	-3,7	1,9
5.ª decila	26,4	31,8	23,7	29,9	-2,7	-1,9
6.ª decila	23,7	24,1	27,0	23,0	3,3	-1,1
7.ª decila	23,1	24,2	22,6	21,7	-0,5	-2,5
8.ª decila	17,1	17,1	16,5	17,9	-0,6	0,8
9.ª decila	14,5	13,8	13,8	14,8	-0,7	1,0
10.ª decila	12,7	10,6	12,6	9,1	-0,1	-1,5
Incidencia media	31,5	31,5	31,5	31,5	0,0	0,0

Fuente: Elaboración propia a partir del PHOGUE (1994 y 1995).

En cualquier caso, tanto utilizando la escala de equivalencia como si no, queda claro la importancia de la dotación económica de la prestación por desempleo, dentro del monto total de rentas de la unidad familiar, para el caso de hogares que son beneficiarios de prestaciones por desempleo.

Tan importante como estimar el peso de la prestación por desempleo por decilas, en el monto total de las rentas, es poder conocer el porcentaje que supone la prestación sobre el total de transferencias recibidas por la unidad familiar (cuadro 2).

Utilizando la escala de equivalencia de la OCDE, las cifras calculadas permiten obtener que la mayor

parte de los hogares que reciben prestaciones por desempleo, tienen como fuente principal de rentas este programa de gasto público. Este comportamiento es especialmente importante en la primera y segunda decila, que alcanzan valores superiores al 97% en 1994 y al 94% en 1995.

A medida que aumenta la renta, los porcentajes anteriores se reducen, aunque para la última decila llegan a suponer el 49,7% y el 22,8% en 1994 y 1995, respectivamente. Estos resultados permiten volver a señalar la importancia de las rentas procedentes del sistema de prestaciones por desempleo, dentro del actual sistema

CUADRO 2
INCIDENCIA DE LA COBERTURA POR DESEMPLEO SOBRE EL TOTAL DE PRESTACIONES SOCIALES
DE LOS HOGARES POR DECILAS, 1994 Y 1995

	1994 [A]		1995 [B]		Variación [B]-[A]	
	Escala OCDE	Sin escala	Escala OCDE	Sin escala	Escala OCDE	Sin escala
1.ª decila	97,6	98,6	95,8	96,9	-1,8	-1,7
2.ª decila	93,5	95,4	92,5	94,1	-1,0	-1,3
3.ª decila	89,3	94,1	85,6	94,8	-3,7	0,7
4.ª decila	77,7	88,3	74,8	88,3	-2,9	0,0
5.ª decila	70,2	73,4	62,5	81,9	-7,7	8,5
6.ª decila	62,2	71,5	62,5	63,6	0,3	-7,9
7.ª decila	54,6	66,5	52,9	60,7	-1,7	-5,8
8.ª decila	57,6	53,1	60,6	60,3	3,0	7,2
9.ª decila	46,3	51,2	51,2	48,6	4,9	-2,6
10.ª decila	47,9	38,8	22,8	27,8	-25,1	-11,0
Incidencia media	79,0	79,0	79,4	79,4	0,4	0,4

Fuente: Elaboración propia a partir del PHOGUE (1994 y 1995).

de prestaciones sociales para el caso de familias en las que al menos hay un beneficiario del programa de cobertura por desempleo. Esta misma conclusión se obtiene sin utilizar ninguna escala de equivalencia.

Los cuadros 3 y 4 contienen la distribución por decilas de los hogares que perciben alguna cantidad en concepto de prestaciones por desempleo y la percepción media percibida de cada hogar.

La primera de las notas a destacar es la considerable disminución en el número de hogares que son beneficiarios de prestaciones por desempleo (más de 248.900 hogares) y el aumento de la dotación media percibida (más de 10.000 pesetas por hogar en pesetas corrientes), para el PHOGUE 1994-1995. Con estos datos, el gasto en prestaciones por desempleo estimado en 1993 de 1,06 billones de pesetas, pasa a ser de 0,96 billones en 1994. Estas cifras son muy inferiores a la dotación que el INEM destinó al programa de prestaciones por desempleo en 1993 (2,1 billones de pesetas) y 1994 (2,0 billones de pesetas).

Considerando la escala de equivalencia de la OCDE, en 1994 la distribución de los beneficiarios se concentra en torno a la primera y segunda decila (27,7%). En función del número de hogares, las decilas menos beneficiadas son las dos últimas (11,5%). Sin considerar la escala de equivalencia, los porcentajes anteriores son del 14,2% y del 15,2%. Para 1995, y nuevamente utilizando la escala de equivalencia de la OCDE, se obtiene que las dos primeras decilas recogen el 30,6% del total

de beneficiarios, mientras que en las últimas decilas se obtiene un resultado sensiblemente inferior al de 1994 (10,8%).

La prestación media por hogar recoge un comportamiento errático a lo largo de la distribución de los decilas de renta. Este resultado puede deberse al componente contributivo del gasto en prestaciones, y por lo tanto, dependiente de la trayectoria laboral del individuo, que no es posible separar del componente asistencial.

En 1994, la primera decila es la que menos recibe en concepto de prestación, llegando a suponer, si se utiliza la escala de equivalencia, una diferencia de 103.000 pesetas respecto a la decila más elevada. En 1995 esta diferencia asciende a 126.000 pesetas (21). La dotación media más alta se concentra en la séptima decila, mientras que si no se considera la escala de equivalencia, la renta se concentra en la séptima decila en 1994 y en la novena decila en 1995.

Por lo que respecta a las decilas de renta más bajas, la justificación de este resultado puede deberse a que en este grupo se produce: (a) una mayor reincidencia en el desempleo y (b) una mayor concentración de desempleados que no tienen derecho a la prestación por desempleo. Para las decilas con renta más elevada, la justificación es precisamente la contraria, ya que puede tratarse de individuos que no suelen estar en desempleo durante todo el año de referencia, y por lo tanto, alternan situaciones de ocupación con el cobro de prestaciones. Otra posibilidad es

CUADRO 3
DISTRIBUCIÓN DE LOS HOGARES QUE PERCIBEN PRESTACIONES POR DESEMPLEO Y
PRESTACIÓN MEDIA ANUAL POR DECILAS, 1994

	Número de hogares		Prestación media anual por hogar	
	Escala OCDE	Sin escala	Escala OCDE	Sin escala
1.ª decila	297.075	133.101	433.551	381.638
2.ª decila	296.361	171.504	451.164	477.785
3.ª decila	229.786	264.645	527.370	442.846
4.ª decila	222.885	216.259	528.074	505.456
5.ª decila	200.251	239.370	521.604	532.921
6.ª decila	237.838	266.766	498.822	483.479
7.ª decila	222.887	280.417	586.715	576.969
8.ª decila	189.111	243.133	472.436	489.287
9.ª decila	174.492	192.711	482.824	510.923
10.ª decila	70.831	133.611	537.065	538.934
Prest. media 10.ª/Prest. media 1.ª	—	—	1,24	1,41
Prest. media 10.ª y 9.ª/Prest. media 1.ª y 2.ª	—	—	1,25	1,22
Total hogares/Prest. media	2.141.517	2.141.517	498.189	498.189

Fuente: Elaboración propia a partir del PHOGUE (1994).

CUADRO 4
DISTRIBUCIÓN DE LOS HOGARES QUE PERCIBEN PRESTACIONES POR DESEMPLEO Y
PRESTACIÓN MEDIA ANUAL POR DECILAS, 1995

	Número de hogares		Prestación media anual por hogar	
	Escala OCDE	Sin escala	Escala OCDE	Sin escala
1.ª decila	346.099	112.457	453.345	430.349
2.ª decila	233.690	171.884	485.875	461.353
3.ª decila	229.089	224.461	521.790	483.003
4.ª decila	164.666	214.484	514.359	536.211
5.ª decila	180.329	215.633	480.120	512.866
6.ª decila	174.475	181.141	533.798	470.280
7.ª decila	195.277	254.461	603.755	537.228
8.ª decila	163.412	229.053	497.716	532.690
9.ª decila	122.027	170.200	497.327	557.398
10.ª decila	83.258	118.818	580.052	523.953
Prest media 10.ª/Prest. media 1.ª	—	—	1,28	1,22
Prest. Media 10.ª y 9.ª/Prest. media 1.ª y 2.ª	—	—	1,15	1,21
Total hogares/Prest. media	1.892.592	1.892.592	508.688	508.688

Fuente: Elaboración propia a partir del PHOGUE (1995).

que dentro de estas últimas decilas el número de individuos en desempleo en la unidad familiar, suele ser muy pequeño.

Una cuestión de importancia es la que se obtiene comparando prestaciones medias por decilas. El ratio entre la prestación media percibida por la última y la primera decila, y el construido entre la dos últimas y las dos primeras, permite obtener que se amplía la divergencia existente, aunque este efecto se compensa con el significativo aumento de la cuantía para la segunda decila.

El análisis anterior se complementa con la información recogida en los cuadros 5 y 6, en donde se calcula el índice de Gini y de Theil (22) para los hogares que perciben prestaciones por desempleo en dos escenarios diferentes: (a) *considerando la renta neta total del hogar* (incluyendo las prestaciones por desempleo) y (b) *considerando la renta neta del hogar* (excluidas las prestaciones por desempleo).

En primer lugar, a tenor de los resultados obtenidos, parece comprobarse cómo la desigualdad de la renta se ha reducido entre 1994 y 1995, tanto a través del índice de Gini, como el de Theil, especialmente si se considera la escala de equivalencia. Para el primero de los indicadores, se pasa de un valor de 0,348 a 0,334. En el segundo caso, la variación es de 0,211 a 0,192.

La segunda de las notas que es posible señalar a partir de los resultados, es el efecto redistributivo del gasto en prestaciones por desempleo, tanto en 1994 como para 1995, aunque es en este último año, cuando parece comprobarse cómo el efecto redistributivo del gasto en prestaciones comienza a ser menor, al reducirse las divergencias entre los dos escenarios planteados. Así, la diferencia, en términos del índice de Gini y utilizando la escala de equivalencia, pasa de representar un 0,018 en 1994 a un 0,016 en 1995. Un resultado similar se obtiene al utilizar el índice de Theil, al

CUADRO 5
ÍNDICES DE GINI Y THEIL 1994

	[A] Total Ingresos		[B] Total Ingresos-Prest. desempleo		Diferencia [B]-[A]	
	Escala OCDE	Sin escala	Escala OCDE	Sin escala	Escala OCDE	Sin escala
Índice de Gini	0,348	0,371	0,366	0,387	0,018	0,016
Índice de Theil	0,211	0,233	0,234	0,255	0,023	0,022

Fuente: Elaboración propia a partir del PHOGUE (1994).

CUADRO 6
ÍNDICES DE GINI Y THEIL 1995

	[A] Total Ingresos		[B] Total Ingresos-Prest. desempleo		Diferencia [B]-[A]	
	Escala OCDE	Sin escala	Escala OCDE	Sin escala	Escala OCDE	Sin escala
Índice de Gini	0,334	0,368	0,350	0,382	0,016	0,014
Índice de Theil	0,192	0,228	0,212	0,247	0,020	0,019

Fuente: Elaboración propia a partir del PHOGUE (1995).

registrarse una modificación del 0,023 a 0,020. La conclusión es la misma si no se considera ninguna escala de equivalencia. Este resultado refuerza lo obtenido en el apartado anterior cuando se comparaban ratios de cobertura por decilas.

6. Conclusiones

En una situación como la actual, caracterizada por un deseo de garantizar la eficiencia en el cumplimiento de los objetivos de los programas públicos, es necesario que el gasto en prestaciones por desempleo se destine a individuos que lo necesiten, y al mismo tiempo, que garantice cierto componente redistributivo.

Para evaluar si este efecto se sigue produciendo en la actualidad, se ha utilizado una de las fuentes con mayor potencialidad para medir la incidencia de los programas de gasto público: el PHOGUE. Del análisis efectuado es posible establecer, a modo de resumen, algunas reflexiones:

1. La incidencia económica de la cobertura por desempleo en España durante el período 1994-1995, como parte de la renta que perciben los hogares en los que hay al menos un perceptor de prestaciones por desempleo, resulta ser todavía muy significativa, al suponer por término medio casi 1/3 del total de ingresos. Para el caso de los hogares más pobres, esta cifra asciende a más del 74% en 1994 y hasta el 80% en 1995. Para los hogares con mayor nivel de renta, apenas supone un 10% del total de las rentas obtenidas.

2. La percepción de la prestación por desempleo sigue siendo la principal transferencia de los hogares con la que se financian los gastos de las familias, ya que hasta la tercera decila este porcentaje supone el 95% del total de prestaciones recibidas. Esta situación se reduce a medida que aumenta la renta hasta alcanzar, en la última decila, el 40% en 1994 y el 28% en 1995.

3. Las decilas más beneficiadas, en función de número de hogares que perciben prestaciones por

desempleo, son las dos primeras, que llegan a suponer el 30% del total de beneficiarios. Por el contrario, son las últimas dos decilas, especialmente la décima, la que registra un menor número de hogares.

4. Por lo que respecta a la prestación media percibida entre 1994 y 1995, se comprueba cómo las divergencias existentes entre la décima y la primera decila aumentan, a pesar del incremento de la dotación media de la primera decila. No obstante, si se comparan las dos últimas decilas con las dos primeras, el ratio de ingresos disminuye considerablemente durante el período estudiado.

5. Los índices de Gini y de Theil muestran cómo el sistema de prestaciones por desempleo mantiene el componente redistributivo presente en todos los programas de gasto público, aunque se comprueba que éste se reduce de 1994 a 1995.

No obstante, antes de finalizar este trabajo debemos de señalar que las conclusiones obtenidas han de ser tomadas con la debida cautela, ya que hasta la fecha, tan sólo se disponen de dos oleadas del PHOGUE. Sin duda, la inminente aparición de las dos próximas oleadas permitirán confirmar, en caso de ser así, los resultados obtenidos.

7. Apéndice estadístico

La capacidad redistributiva del gasto público se puede medir a través de la utilización de índices de dispersión o desigualdad. Estos indicadores permiten comparar los valores obtenidos antes y después de aplicar un programa de gasto. En el presente trabajo se ha optado por utilizar dos de los más conocidos: el índice de Gini y el de Theil.

La expresión matemática del índice de Gini es la siguiente:

$$I_{Gini} = \left[\frac{1}{2n^2\mu} \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n |x_i - x_j| \right] \quad [1]$$

donde μ es la variable que mide el ingreso medio de los individuos, n es el número de individuos y x_i , x_j son los ingresos obtenidos desde el i -ésimo hasta el j -ésimo individuo. El valor del índice de Gini oscila entre 0 y 1. Será 0 cuando en el reparto de la variable a estudiar se produce equidistribución (la variable se encuentra repartida de forma uniforme) y será 1 cuando la concentración sea máxima (la variable a estudiar está concentrada en un solo individuo).

El índice de Theil se obtiene a partir de la siguiente expresión:

$$I_{Theil} = \left[\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \frac{x_i}{\mu} \ln \left(\frac{x_i}{\mu} \right) \right] \quad [2]$$

El objetivo del índice de Theil es conocer la renta a la que se podría renunciar para conseguir una distribución igualitaria de la misma, manteniendo constante el mismo nivel de bienestar social. El índice de Theil es uno de los índices de entropía más utilizados por su facilidad de descomposición, al permitir calcular la contribución de diferentes subgrupos poblacionales a la desigualdad entre los propios subgrupos (desigualdad intergrupos) y dentro de los grupos (desigualdad intragrupos).

No obstante, la utilización de los citados indicadores no está exento de problemas. Así, la transferencia de una unidad monetaria de un individuo rico a uno pobre altera el índice de Gini, al modificar la suma de los diferentes niveles de renta ponderada por la posición que ocupa el individuo dentro de la ordenación de los ingresos. Sin embargo, si la transferencia se produce entre individuos con una renta superior a la media y si su ordenación no cambia, el índice de Gini tampoco lo hará. Una transferencia de una unidad monetaria de un individuo rico a uno pobre disminuirá el índice de Theil, pero aumentará el índice de Gini. A lo anterior hay que añadir que la descomposición del índice de Theil, muy útil para conocer la desigualdad inter e intragrupos, puede presentar algunos problemas (Lasheras, Rabadán y Salas, 1993). □

NOTAS

(*) El autor agradece la financiación recibida por el proyecto SEC98-1090 de la CICYT para la realización de este trabajo y los comentarios efectuados en el estudio «Mercado de trabajo, políticas públicas y distribución de la renta» presentado en la I Xunta de investigadores sobre

pobreza y desigualdad en España y en Europa, celebrado en el Departamento de Economía Aplicada de la Universidade de Vigo, en abril del 2000.

- (1) El monto total presupuestado en prestaciones por desempleo ascendía en 1999 a 1.353 miles de millones de pesetas.
- (2) En la actualidad en el caso de que el beneficiario de prestaciones por desempleo no acuda a las demandas de empleo a las que le envía el INEM o se niegue a participar en cursos de formación para la búsqueda de un nuevo empleo, la entidad gestora puede decidir dejar de satisfacer la transferencia.
- (3) En Bandres (1990), Gimeno (1993), Bandrés (1993) y Gimeno (1996) se pueden encontrar algunas referencias en este sentido.
- (4) Una descripción más detallada del sistema de prestaciones por desempleo puede verse en López y Melguizo (1997). La información más actualizada se puede ver en la página web del INEM www.inem.es o en la Guía Laboral y de Asuntos Sociales del INEM.
- (5) No obstante, también resulta necesario señalar aquellas posturas que no encuentran ningún efecto redistributivo en el sistema de prestaciones por desempleo, no sólo porque pueden desincentivar a los trabajadores en la búsqueda de empleo, sino también porque la redistribución de renta se produce desde quienes tienen trabajo hacia los que no lo tienen, aunque no sean necesariamente ricos ni pobres (Snowder, 1995).
- (6) No obstante, un seguro privado podría tratar de compensar los riesgos intertemporalmente mediante la creación de sistemas de coseguros y reaseguros.
- (7) Esta circunstancia cobra una especial significación si consideramos el problema del desempleo de larga duración y la elevada rotación en el empleo.
- (8) Esta misma argumentación sería válida para la relación entre cotizaciones sociales satisfechas y la cobertura recibida.
- (9) En 1998 y 1999, el gasto en prestaciones por desempleo se ha podido financiar con cargo a las cuotas de los trabajadores y empresarios, llegando incluso a suponer un superávit en el presupuesto del INEM (CES, 1999, 2000).
- (10) Una descripción más detallada del PHOGUE, puede verse en INE (1997).
- (11) La muestra utilizada ronda los 70.000 hogares de los que 8.000 son españoles.
- (12) En el segundo ciclo del panel, referido a 1995, que es último para el que se han publicado resultados, participaron trece países. Además, se dispone de un tercer ciclo, referido a 1996, y en la actualidad se está realizando el de 1997.
- (13) A pesar de que la Encuesta Continua de Presupuestos Familiares se elaboraba con una periodicidad trimestral, la información no era todo lo completa que se desearía (sólo se dispone de información de variables sociales sobre el cabeza de familia y el cónyuge). Además, el reducido número de observaciones (sobre 3.000) dificultaba, en ocasiones, la obtención de resultados concluyentes.
- (14) Estas causas eran las siguientes: (a) haber agotado la prestación contributiva y tener responsabilidades

familiares; (b) haber agotado la prestación contributiva por desempleo de más de un año y ser mayor de 45 años, aun sin tener responsabilidades familiares; (c) haber sufrido privación de libertad durante al menos seis meses; (d) ser emigrante retornado después de haber trabajado al menos seis meses; (e) ser mayor de 52 años, con un período de cotización de seis años por desempleo y, además, cumplir todo los requisitos, salvo la edad, para obtener una pensión de jubilación; (f) ser recalificado como inválido plenamente capaz después de un proceso de revisión o de mejoría; (g) haber cotizado al menos tres meses y tener responsabilidades familiares.

- (15) Un análisis más exhaustivo de la situación económica, personal y familiar, de los beneficiarios de prestaciones por desempleo a partir de la primera oleada del PHOGUE, se puede encontrar en Vaquero, 1999.
- (16) Una parte importante de la literatura, para evitar el sesgo de infraestimación de los ingresos, utiliza el gasto, en vez del ingreso, como variable de referencia para cuantificar la incidencia redistributiva.
- (17) Aun con todo el desglose por comunidad autónoma que permitía la primera oleada del PHOGUE de 1994, presentaba algunos sesgos derivados de la escasa representatividad de la muestra a nivel regional. Posiblemente por este motivo, en la segunda oleada del Panel de Hogares se ha suprimido.
- (18) Junto con lo anterior es preciso destacar que las prestaciones por desempleo en España hasta 1993 eran en algunos aspectos (tasa de sustitución, duración, exención impositiva) relativamente generosas respecto a otros países del entorno europeo. En este sentido, es preciso señalar el fuerte componente restrictivo que caracterizó a la Ley 22/1993, de 29 de diciembre, de medidas fiscales y de reforma del régimen jurídico de la función pública y de la protección por desempleo, y la Ley 21/1993 de 29 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1994 (V.V.AA., 1994).
- (19) En INE (1997) se señala que el PHOGUE es una fuente estadística de datos a nivel comunitario que tiene como objetivo responder a las necesidades de la Comisión Europea en materia de política social, tanto en lo que se refiere a la aplicación de las mismas como a los efectos que éstas tienen sobre los ciudadanos.
- (20) Aunque existen muchas escalas de equivalencia, el número de unidades de consumo suele calcularse a través de la escala de la OCDE o la escala de la OCDE corregida. En el primer caso, el algoritmo de construcción es el siguiente: $[1+0,7*(\alpha-1)+0,5*(n-\alpha)]$, mientras que en el segundo caso la escala de equivalencia se calcula como $[1+0,7*(\alpha-1)+0,3*(n-\alpha)]$, siendo α el número de miembros del hogar de edad igual o superior a 14 años y n el tamaño del hogar.
- (21) Sin considerar la escala de equivalencia la diferencia anterior es de 157.000 y 93.000 pesetas para 1994 y 1995, respectivamente.
- (22) Véase anexo estadístico al final del documento.
- (23) Una explicación más pormenorizada de los índices de concentración y entropía puede verse en Bandrés (1990), Lasheras, Rabadán y Salas (1993) o Bandrés (1993).

BIBLIOGRAFÍA

- Bandrés, E. (1990): *Los efectos de los gastos sociales sobre la distribución de la renta en España*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.
- Bandrés, E. (1993): «La eficacia redistributiva de los gastos sociales. Una aplicación al caso español (1980-1990)», *I Simposio sobre Igualdad y Distribución de la Renta y la Riqueza*, vol. VII, Sector público y redistribución, págs. 123-172. Fundación Argentaria, Madrid.
- Boadway, R. W., y Wildasin, D. E. (1986): *Economía del Sector público*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.
- García, J., y Losa, A. (1995): «Los efectos redistributivos regionales de las prestaciones económicas contributivas de la Seguridad Social», *Hacienda Pública Española*, núm. 132, págs. 81-102.
- Consejo Económico y Social (1999): *Economía, Trabajo y Sociedad: España 1998. Memoria sobre la Situación Socioeconómica y Laboral*, págs. 362-369. Editorial CES.
- Consejo Económico y Social (2000): *Economía, Trabajo y Sociedad: España 1999. Memoria sobre la Situación Socioeconómica y Laboral*, págs. 370-374. Editorial CES.
- Gimeno, J. A. (1993): «Incidencia del gasto público por niveles de renta (España 1990 vs. 1980)», *I Simposio sobre Igualdad y Distribución de la Renta y la Riqueza*, vol. VII, Sector público y redistribución, págs. 63-121. Fundación Argentaria, Madrid.
- Gimeno, J. A. (1996): «Los beneficios del gasto público: propuesta metodológica y aplicación a España (1990). Las políticas redistributivas», *II Simposio sobre Igualdad y Distribución de la Renta y la Riqueza*, págs. 9-144. Fundación Argentaria, Madrid.
- INE (1997): *El Panel de Hogares de la Unión Europea (PHOGUE)*, Metodología, Madrid.
- Lasheras, M. A., Rabadán, I., y Salas, R. (1993): «Política redistributiva en el IRPF entre 1982 y 1990», *I Simposio sobre Igualdad y Distribución de la Renta y la Riqueza*, vol. VII, Sector público y redistribución, págs. 7-24. Fundación Argentaria, Madrid.
- López López, M. T., y Melguizo Sánchez, A. (1997): «El gasto público en prestaciones por desempleo, 1990-1997», *Documento de Trabajo de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales*, Madrid.
- Martí, M. J. (1997): «El impacto del seguro de desempleo en el mercado de trabajo y en la distribución de la renta», *Papeles de Economía Española*, núm. 67, págs. 117-122.
- Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (2000): *Guía Laboral y de Asuntos Sociales*, Madrid.
- Snower, D. (1995): «Propuestas de reforma de los regímenes del desempleo», *Revista Internacional del Trabajo*, vol. 114, núm. 4-5, págs. 697-721.
- Stiglitz (1995): *La economía del Sector Público*. Ed. Antoni Bosch, Barcelona.
- Vaquero, A. (1999): «La situación económica de los perceptores por desempleo: un análisis a partir del Panel de Hogares de la Unión Europea», *Actas del III Congreso de Economía de Navarra*, págs. 405-420, Pamplona.
- Vaquero, A. (2000a): «Mercado de trabajo, políticas públicas y distribución de la renta», *I Xunta de investigadores sobre pobreza y desigualdad en España y en Europa*, Universidade de Vigo (mimeo).

Vaquero, A. (2000b): «¿Estamos ante un cambio de orientación fiscal del sistema tributario en España?: una análisis del IRPF y del IVA», *Gaceta Fiscal*, núm. 188, págs. 84-92.

VV.AA. (1994): «El Estado de Bienestar posible», *Revista del Instituto de Estudios Económico*, núms. 1 y 2, Madrid.

RESUMEN

De todo los programas de gasto que en la actualidad gestiona el sector público, sin duda es el de prestaciones por desempleo el más discutido y criticado desde la perspectiva de la eficiencia. El problema de estas críticas es que suelen olvidarse de sus importantes efectos redistributivos.

En un momento como el actual caracterizado por una significativa reducción del gasto público en materia de prestaciones por desempleo, es preciso comprobar si realmente se sigue produciendo este efecto redistributivo. Para ello se utilizará una de las fuentes de datos con mayor potencial para medir la incidencia económica de los programas sociales: el Panel de Hogares de la Unión Europea (PHOGUE).

Palabras clave: Efectos redistributivos, gasto público, cobertura por desempleo, PHOGUE.



La economía en la red

Emilio Ontiveros

Taurusesdigital, Madrid, 2001.
237 págs.

Obedeciendo a una concepción exquisita y extremada de la pedagogía, el profesor Emilio Ontiveros ha sintetizado en una enjundiosa obra, subtitulada «Nueva economía, nuevas finanzas», los rasgos más representativos y los efectos discernibles de las Nuevas Tecnologías de la Información y de la Comunicación, iluminando los hasta ahora inaccesibles farallones contra los que se estrellaban los más de los lectores que no habían sido formados en las ciencias del economista o del ingeniero.

Sin concesiones de ningún tipo al papanatismo tecnológico, ni a la puerilidad amparadora de las desmesuradas creencias en la acción salvífica de Internet, pero espoleado por una ardiente fe en los cambios positivos que el cabal uso de las Nuevas Tecnologías de la Información y de la Comunicación (NTIC) difunden, el catedrático de Economía de la Empresa (UAM) Emilio Ontiveros aborda en *La economía en la red* el núcleo duro de la cuestión y sus aspectos más polémicos. El libro escapa con galanura tanto de los vaticinios apocalípticos como de las interpretaciones neófitas o *yuppiescas* de quienes, con chapucero desparpajo, postulan, sin demostrar, no sólo el advenimiento de un nuevo paradigma económico sino de un mundo del que casi desaparecería la destreza manual, masajistas y baloncestistas excluidos, al tiempo que ofrecen de su virtualidad una versión episódica, más próxima al encarecimiento de propagandistas que al análisis objetivo de la realidad. Del trabajo aquí reseñado, conviene deslindar el carácter operativo, sin pretensiones de recetario, de su intencionalidad especulativa, que encara la sustanciación resuntiva de un tema que ha despertado una enorme curiosidad intelectual, hasta el punto de desbordar el campo de interés

de sociólogos, economistas e ingenieros para extenderse allende sus clásicos ámbitos de referencia. Esto queda claro desde la introducción, en donde se informa que la génesis del libro parte de un artículo publicado en *Claves* (junio 2000, núm. 103), por solicitud de Javier Pradera, revista de amplio espectro intelectual cuyo público dista de ser homogéneo ni es forzosamente usuario de Internet, más allá del servicio de mensajería, sintiendo empero justificada ansia de información en todo lo concerniente a las mutaciones en curso o a venir. Y ante la desproporción entre el impacto mediático de Internet y el amplio desconocimiento de su *modus operandi* financiero y económico, Joaquín Estefanía, también estudioso de la «Nueva Economía» (N.E.) aunque particularmente atento a consideraciones críticas de profunda índole macroeconómica, estimuló a Emilio Ontiveros con vistas a la elaboración de un libro que, con celo didáctico y rigor analítico, ayudase a desbrozar el terreno, clarificando y explicando lo imprescindible para el buen entendimiento de las condiciones del arraigo de la N.E., de los cambios introducidos por la explosión de la conectividad, del impacto de su extensión a un número creciente de actividades personales y sectores empresariales, incluso si el texto está condicionado al sometimiento que se deriva de la contingencia y provisionalidad de evoluciones erráticas, en el corto plazo, antes de que se asienten las adaptaciones estructurales de largo plazo. Al hilo de lo dicho, el trabajo debe clasificarse dentro de la categoría general de ensayo, abierto a un amplio elenco de lectores, sin merma de su interés para quienes, ya avezados, incursionaron anteriormente en el sujeto. En consecuencia, no pretende el libro sustituir ni rebatir a otros de excelente factura e hispánica autoría, sino más bien complementar la seminal labor pionera. Conviene apuntar que la ejecutoria periodística de Emilio Ontiveros

encuentra privilegiada oportunidad de embelesar y convencer al lector instruyendo con esmerado estilo, a pesar de que el tema es de difícil dominio. Con tal fin, los argumentos se presentan como un elegante camuflaje en el que comparecen los arcanos y entreveros de lo que es, con muy atinado enfoque, *La economía en la red*, título de por sí muy definitorio del *genius loci*, valga la expresión, de las NTIC. Se excluye además la metodología de manual universitario, que habría obligado antes o después al autor a plantear el debate en términos de ciencia económica de la N.E., y prefiere una táctica discursiva desembarazada del encorsetamiento conceptual propio a la teoría económica de las redes (*Network economics*), ampliamente disponible en los anaqueles de librerías y bibliotecas, evitando caer en el confusionismo que en esta materia aparece por doquier cuando se deja el contexto de la economía aplicada que caracteriza a la «economía de/en la red» (*Network economy*). En efecto, lo novedoso y revolucionario de Internet ha alentado la afloración de interpretaciones diversas, algunas de las cuales revisten un carácter casi mágico, o en todo caso poco científico, que ha puesto en funcionamiento una gran noria editorial en la que abundan las opiniones que confunden la teoría económica del conocimiento/información (*Knowledge/Information economics*) con la economía del conocimiento (*Knowledge/Information economy*), o se vierten previsiones, so capa de un discutible crecimiento económico endógeno, sin contrapartida perversa, de muy confusa identificación y criticable aunque no nula base empírica, que endosan a la N.E. la milagrosa pretensión de acabar con las crisis; estando sin embargo en todo punto probado que la gestión de *stocks* permitida por las nuevas tecnologías acotan las plétores, sin erradicarlas, y eliminan el almacenamiento innecesario, lo que, por su idiosincrasia contracíclica, coadyuva a la estabilización del

sistema, aunque sea imposible evitar estrategias conducentes a excesos de inversión tecnológica, y a la consabida purga, como la que está padeciendo EE.UU. Sin menoscabo, qué más quisiéramos, de la erupción de nuevos yacimientos de incertidumbre en una civilización expansivamente globalizada.

Soslayando los estereotipos convencionales y precisando las justificaciones, el libro defiende que el saber, el conocimiento y la información son los elementos motores de las sociedades contemporáneas, potenciados por la difusión de las NTIC, que transforman los modos de vida al tiempo que los modelos de organización económica e institucional. Ya que Internet, que es ante todo una tecnología complejísima formada por la imbricación de varios niveles de infraestructuras *hard* comandadas y sistematizadas por programaciones *soft*, se fundamenta en redes que actúan y funcionan, por primera vez en la historia de la humanidad, en tiempo real a bajo coste y sin barrera geográfica definitivamente limitativa, lo que le confiere un carácter mundial, en cuanto a la distribución física, y global, si nos atenemos a criterios de penetración económica, al unísono que institucional, política y cultural. En este sentido, la harto utilizada relación copulativa «N.E. y globalización» se presenta como un pleonismo puesto que la N.E. es intrínsecamente global: cualquier agente cualificado está prácticamente habilitado para actuar en cualquier momento, en cualquier sector (gracias a la desregulación), en cualquier punto del planeta.

A medida que avanza la argumentación, entreverada de ejemplos pertinentes y perlas de rara y agradable erudición —anótese, pues, que subasta, del botín, es término guerrero etimológicamente proveniente de *sub hasta*, bajo la lanza— el lector toma conciencia que lo realmente revolucionario de la N.E., independientemente de la innegable sofisticación tecnológica en la que se encarna, es que reposa en una

organización específica de los intercambios en simbiosis con nuevas modalidades de obtención de beneficios. Eufemísticamente denominados, eso sí, «creación de valor», neologismo ante el que sucumbe con goloso frenesí nuestro autor (páginas 36, 38, 83), pues nadie es perfecto, para quien recabo, no obstante, justificada disculpa ya que combina las convenciones léxicamente consolidadas, y «creación de valor» lo está, con el decoroso desistimiento de citas pedantes que no añadirían nada a la didáctica perseguida. En este sentido, sé de primera mano que Emilio Ontiveros se negó a incluir algunas referencias bibliográficas para no lastrar la fluidez expositiva con una ganga que dañaría, en su opinión, la pureza analítica y la organización metodológica del texto.

Lo cual debe ser subrayado insistentemente porque cualquier conocedor del engolado mundo académico sabe que tal ausencia de componendas para con la pedertería confiere al autor estatura casi heroica. Ahora bien, a tal señor tal honor, las virtudes señaladas no impiden plantear objeciones de menor calado en otros aspectos; a saber, que en su anhelo por conseguir que el libro fuese lo más asequible posible renunciara a la inclusión de cuadros, gráficos y diagramas por mor de no desanimar al lector de formación literaria, como si a estas alturas del curso fuera a desmayarse ante una hipotenusa; o que coquetee con expresiones políticamente correctas que le compelen a titular el capítulo tres «Una nueva ecología empresarial», independientemente de que se opte, como en mi caso, por una adhesión absoluta al contenido. Asimismo, en lugar de allegar sus sobrados recursos, marea algo la perdiz en torno a expresiones de la nueva jerga —verbigracia, *marketplaces*— desatendiendo la imprescindible traducción, conformándose con sinónimos algo inoperantes, tipo «plataformas de contratación», incluidas dentro de las lonjas cibernéticas («virtuales o digitales»).

En fin, quizás se le reproche, muy injustamente, que el libro porta una gran tensión intelectual al obligar al lector a no bajar la guardia en ningún momento, reclamándole una atenta concentración. Si así fuese, rompo una lanza en favor de un autor que ha rehuido los exhibicionismos de su apabullante cultura profesional, y, siendo el tema arduo y difícil en la profusa riqueza de sus polisémicos matices, ha sabido despojar magistralmente al texto de todo lo accesorio con la única finalidad de compartir lo que conoce con el lector, a quien garantizo el resultado sin tener que pasar por el doloroso *vía crucis* de una fatigosa asimilación, pero sin infligirle la afronta de minusvalorarlo intelectualmente bombardeándolo con banalidades, seguramente fáciles de entender más banalidades al fin y al cabo. Y puesto que es así, me pareció de justicia evaluar hoy el libro del profesor Ontiveros, ateniéndome a mi propia jerarquía en las urgencias, si bien existen otros excelentes análisis de parecido fuste que el lector avisado leerá complementariamente con provecho ya que en el conocimiento, como en Internet, las externalidades sinérgicas de las conexiones neuronales refuerzan la utilidad del aprendizaje de forma más que proporcional a la suma de los esfuerzos.

Juan José R. Calaza



Nueva Economía y Nueva Sociedad. Los grandes desafíos del siglo XXI

Andrés S. Suárez Suárez

Pearson Educación, Madrid, 2001. 191 págs.

La presente obra aparece como el conjunto de reflexiones que el autor, sin ocultar sus preocupaciones, plasma ante la imparable y nueva situación económica y social a la que se enfrenta el mundo moderno en los primeros años de este recién estrenado siglo XXI. A lo largo de los casi dos centenares de páginas que configuran el esqueleto del libro, se van analizando los diferentes aspectos que conforman el eje central de las relaciones, tanto económicas como sociales, de los diversos agentes económicos que, mediante su interrelación, definen las nacientes pautas de comportamiento entre ellos. Andrés Suárez, catedrático de economía en la UCM, desglosa, en los seis capítulos que componen el volumen, los rasgos más característicos que reflejan los condicionantes económicos acaecidos desde la aparición de la ciencia económica como tal hasta nuestros días. Dicho análisis no está exento ni de apreciaciones subjetivas, expresando tras ellas las principales ideas que el escritor defiende, ni de aportaciones objetivas, donde se desganan las repercusiones generadas tras determinados movimientos económicos, mostrando de este modo las secuelas socioeconómicas postreras. Todo ello se encuadra en un contexto donde la defensa de la dignidad de la condición humana surge como fundamento en todos los marcos de actuación posibles. Claro ejemplo de ello lo puede encontrar el lector en cada sección. Así, en el capítulo primero se abordan las materias más trascendentes con relación al imparable proceso de globalización que afecta a todas las estructuras actuales, dando paso a la que se ha denominado *nueva economía*. De esta suerte, las empresas, que utilizaron Internet

en una primera etapa como meros usuarios, se convierten en actores principales, potenciando el enorme influjo que la red de redes posee sobre el entramado económico y social, mediante una nueva manera de hacer negocios, esto es, las *e-business*. El vertiginoso avance de la utilización de las nuevas tecnologías en los procesos económicos genera situaciones altamente beneficiosas para la sociedad de modo general, y junto con la proliferación de nuevos mercados emergentes y la minoración de las barreras existentes entre los países y la consiguiente mundialización de las operaciones económicas, se da paso a una nueva era. Pero también se señala, con acierto, que este naciente estilo de operar provoca situaciones de creciente desigualdad, donde ingentes cantidades de seres humanos se ven privados de los más elementales y básicos derechos reconocidos en la existencia de cualquier persona. La conclusión a la que se llega es esencialmente esperanzadora, y se confía en que las fuerzas positivas se alcen finalmente victoriosas sobre los tan temidos aspectos negativos. Un repaso a las principales crisis económicas surgidas en la historia del capitalismo es el punto de partida del segundo capítulo. En él se abordan los elementos inherentes tanto a las inestabilidades producidas en la economía real de los países como a los tan peligrosos *cracks* financieros. De estas últimas se hace un detallado repaso, incluyendo un pequeño listado de recetas anticrisis. El progreso técnico y sus efectos derivados en la actividad económica, principalmente sus implicaciones en el mercado laboral, son desarrollados en la tercera parte del libro. En estas páginas se analiza el marcado impacto que sobre el nivel de empleo y sus secuelas sociales han tenido las tres grandes revoluciones industriales. Interesante resulta observar el desplazamiento de sus funciones habituales al que han sido forzados los *cuellos blancos* (personas) por la entrada en escena de los *cuellos de*

silicio (máquinas). Aunque lo que resulta verdaderamente sugestivo es la propuesta del autor al afirmar que la sociedad debe avanzar hacia la jornada laboral de 20 horas, alabando las bondades de la medida que, por otra parte, incluye una nula o mínima modificación en el salario del trabajador. Sin embargo, el marco de actuación en la nueva sociedad de la información resulta demasiado impredecible como para poder atisbar soluciones fundadas en comportamientos pasados, ya que en el momento actual los gobiernos legislan con un *gap* temporal sobre las realidades y cambios socioeconómicos que tienen lugar a vertiginosas velocidades.

Las relaciones existentes entre el mercado y la empresa son explicadas en detalle en los primeros párrafos contenidos en el cuarto bloque del escrito. Se ilustran de modo pormenorizado los instrumentos económicos y financieros que acompañan a la expansión de las principales instituciones económicas en el transcurso del tiempo. De esta forma, aparecen referenciados los primeros atisbos del cambio del sistema primitivo de trueque al de la utilización del concepto del dinero con el uso de las primeras monedas. Otro ingrediente que se vierte en estas exposiciones es el concerniente a la propiedad privada, sus derechos y los costes de transacción asociados. Las diversas teorías sobre el particular son resumidas desde sus diferentes ópticas, para enlazar posteriormente con los aspectos relacionados con la riqueza y los activos reales y financieros.

La dimensión financiera de las empresas no financieras centra el análisis que se realiza a continuación. En este punto se puede observar la creciente importancia de este tipo de empresas dentro de un sector que tradicionalmente estaba copado por los grandes bancos, produciéndose entre ambos tipos de instituciones una creciente competencia. Así, estas sociedades incorporan novedosos

beneficios a los ya tradicionales de venta de bienes o de prestación de servicios. Los comentarios concernientes a la teoría de la agencia, donde se revelan las relaciones principal-agente en las actividades de la empresa, aparecen ubicados junto con la teoría directorial, en la que los gestores ejecutivos de las compañías poseen un papel predominante en las decisiones a tomar y, en ocasiones, alejadas de los intereses de los propios accionistas. Posteriormente, se alude a los procesos de creación de grandes empresas, donde las fusiones, adquisiciones o las más modernas LBOs o compras con apalancamiento, figuran como las prácticas más utilizadas para originar los grandes grupos empresariales o *holdings*. En ellos, una sociedad matriz o cabecera del grupo controla la actividad de las filiales, sociedades anónimas jurídicamente independientes, y gracias a este *modus operandi*, estos gigantes empresariales llegan a dominar los sectores más importantes de la economía.

La penúltima división del libro supone un acercamiento al sempiterno problema de la eficiencia, donde la escasez de recursos rivaliza con su óptima utilización y distribución. Esta discrepancia ha sido motivo histórico de grandes teorías al respecto. Extendidos por las páginas del capítulo se van desgranando los fundamentos teóricos que han ido aportando los principales estudiosos en la materia. Así, no faltan las referencias al teorema de la *mano invisible* de Adam Smith, a los fallos de asignación que genera el mercado, o a la economía del bienestar y el óptimo de Pareto.

También merece mención especial la problemática asociada a las *externalidades* producidas por la acción de las fuerzas económicas de producción. La generación de ganancias y pérdidas durante los procesos interactivos asociados a los diferentes y, en muchas ocasiones, enfrentados intereses, marcan la

continuación de la obra, donde además se añaden referencias explícitas al componente moral incorporado a la ciencia económica. La justicia distributiva y redistributiva, desde sus diversas vertientes conceptuales, ocupan las siguientes páginas del bloque. Finaliza éste con un alegato del autor a favor del ejercicio de la libertad individual, sin interferencias con la misma prerrogativa que poseen el resto de los ciudadanos, dejando claro que eficiencia y justicia son los dos pilares básicos sobre los que descansa la buena administración de las naciones, siendo inherentes su búsqueda y consecución a la actuación ética de los responsables políticos y económicos. El factor social centra el desarrollo del último apartado del trabajo. Tras una primera introducción en la que se puede observar la evolución seguida en el devenir del conocimiento científico y, cómo a lo largo de los tiempos se potencia la racionalidad, se llega a los actuales niveles organizativos, tanto en el ámbito colectivo como en el económico. Estos factores, junto con la incorporación de sistemas cada vez más automatizados y estructurados, proporcionan logros socioeconómicos que redundan positivamente en la mayoría de los habitantes de la comunidad. Esta macroorganización socioeconómica, junto al funcionamiento del mercado, permite que se asignen recursos, se distribuyan bienes y, mediante mecanismos más o menos competitivos, se fijen los precios de todas las cosas.

Las conclusiones sobre el *destino final* de la *Historia* componen los últimos párrafos dedicados a la difusión de las ideas sobre el incierto futuro de la sociedad, tal y como está conformándose en los albores del tercer milenio. Después de un conciso repaso a los fundamentos filosóficos históricos de los grandes pensadores y de las principales corrientes sobre sistemas económicos y sociales, tales como cristianismo, marxismo o librecambismo, se apela a la consciencia de alimentar una consciencia

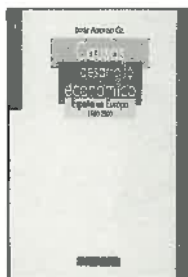
que permita compaginar el abecé del sistema capitalista con los logros sociales y humanos alcanzados con grandes sacrificios a lo largo de la Historia de la humanidad.

Una fórmula para conseguir este objetivo de justicia social dentro del entorno en el que se desenvuelven las actividades económicas, debe pasar por la intervención efectiva y decidida del economista. Éste debe asumir su profesión como la de un arquitecto o ingeniero social, y su actuación se guiará encaminada a la consecución de unas metas, donde la imaginación presida su perfeccionamiento.

Una breve *addenda* sirve para apurar los últimos pensamientos que vierte el profesor Andrés Suárez sobre la problemática tratada. Aparece de este modo la dinámica compleja como particularidad intrínseca a los sistemas económicos, concibiéndose éstos como una continuación de los estudios realizados sobre caos, a su vez precedidos por las teorías de la catástrofe. En estas líneas se puede encontrar referencia al ya famoso *efecto mariposa*, y las curiosas implicaciones que se traslucen de estos procesos. La idea final, que subyace a lo largo de todo el documento, aboga por una sociedad más justa, más equitativa y, en definitiva, más humanizada, donde no prime sólo el utilitarismo de las cosas, sino que se vaya más allá, buscando, en definitiva, un mundo mejor para todos.

El casi centenar de libros que aparecen en el apartado bibliográfico ayudarán al lector interesado a completar e incrementar los conocimientos adquiridos con la lectura de este libro. Es una obra que utiliza el pasado y el repaso de los más influyentes autores y teorías económicas, para proyectar unas ideas que, basándose en el Hombre como centro de las cosas, influyan en los responsables de administrar los escasos recursos de que disponemos.

Jesús Domínguez Rojas



Causas del desarrollo económico: España en Europa 1900-2000

Javier Alfonso Gil

Minerva Ediciones, Madrid, 2001. 174 págs.

A tenor de su título, esta obra se plantea analizar las causas últimas del crecimiento económico, las bases en que se ha asentado su aceleración en los dos últimos siglos, las razones que determinan las diferencias en los niveles de bienestar entre los diversos países y, a continuación, apoyándose en los razonamientos expuestos, se pretende explicar el crecimiento económico español a lo largo del siglo xx. Dada la ingente bibliografía publicada sobre la teoría del crecimiento y del desarrollo económico mundial, las enormes polémicas establecidas entre los autores con teorías abiertamente enfrentadas —desde los marxianos a los tecnócratas— y la gran disponibilidad actual de estadísticas internacionales de carácter económico, sobre riqueza y renta, y también social y sobre bienestar, cabría pensar que casi todo lo referente al tema está disponible. Paralelamente, en los últimos años, el número de economistas que se ha centrado en el desarrollo español ha crecido exponencialmente y el análisis estructural se ha enriquecido con la profundización en las causas subyacentes de nuestro desarrollo/subdesarrollo. Si esto es cierto, ¿qué sentido tiene publicar una obra breve, como ésta, sobre un contenido tan ambicioso? Pues lo tiene. Lo tiene porque imaginamos que el autor, al margen de querer aportar su orientación teórica propia sobre el tema, pretende realizar una labor básicamente divulgativa y, para ello, prescinde casi totalmente de disquisiciones teóricas, se centra fundamentalmente en lo evidente, se basa en hechos contrastados, no se arroja de terminologías inalcanzables, no utiliza fundamentaciones matemáticas, recurre constantemente a cuadros y gráficos explicativos que facilitan con su evidencia la lectura del

texto, y así logra, como resultado, una obra perfectamente asequible tanto para los economistas como para aquéllos que, sin serlo, estén interesados en el desarrollo económico en general y en el de España en particular. La obra comienza con una presentación en la que el autor plantea sus propósitos y justifica el abarcar un período tan amplio de análisis, todo el siglo xx, del desarrollo económico español en base, y tiene razón, a que el crecimiento es un fenómeno a largo plazo y sólo con este criterio pueden establecerse las verdaderas causas con sus consecuencias. Además, ya disponemos de series temporales completas de las variables más relevantes a lo largo de todo el período. También argumenta el autor que «aunque existe bastante literatura (*sic*) sobre la economía española, lo normal (*sic*) es que los estudios se refieran a períodos de tiempo relativamente cortos y recientes, estén aislados del contexto *natural* (europeo) al que España pertenece, adolezcan de un marco teórico donde explicar la evolución de la economía en el tiempo y finalmente, no tengan suficiente base empírica donde sustentar los argumentos propuestos. A todo ello pretende responder este trabajo». Afirmaciones con las que tenemos que discrepar pues depende de cómo interpretemos «lo normal», pero hay muchas aportaciones científicas, y no literarias, que contemplan plazos largos, comparan con Europa, están apoyadas empíricamente y no carecen de un marco teórico, es decir, son auténticos análisis estructurales y sus autores están en la mente de los conocedores del tema. Tras la presentación, el libro se estructura en ocho capítulos. Los tres primeros centrados en las causas, el modelo de crecimiento y la eclosión del siglo xix, especialmente en Europa. Los tres siguientes analizan el crecimiento económico español en sus diversas etapas. El séptimo realiza un análisis prospectivo del impacto de los nuevos cambios y, por último, en el octavo se exponen las conclusiones. La obra

termina con una amplia pero muy selecta bibliografía, ocho páginas, que puede ayudar al lector interesado a profundizar en el tema, tanto en lo referente a los aspectos teóricos como en lo que respecta al crecimiento español, sobre el que se recogen las obras básicas de nuestros autores. Siguiendo este hilo conductor, el primer capítulo plantea la aparición del sistema capitalista como proceso revolucionario capaz de iniciar la ruptura del «orden natural» en Europa, y cómo el nuevo sistema de producción dio al traste con el modelo malthusiano, a pesar del fuerte crecimiento demográfico. Para el autor, ello vino acompañado de un cambio institucional —las libertades, el régimen de propiedad—, así como de la aparición del método científico y la generalización, profundización y acumulación de conocimientos en todas las ramas del saber y en sus aplicaciones. Sin embargo, los avances de los siglos xviii y xix no se tradujeron en una mejora de las condiciones de vida de la población europea hasta comienzos del siglo xx. También se exponen, con bases estadísticas, las diferentes sendas de crecimiento que han seguido los distintos países y regiones del mundo y cómo las diferencias se han acentuado en los últimos años, terminando el capítulo con una visión aparentemente optimista de la posible convergencia en el siglo xxi, basándose en la previsible contención demográfica, los flujos de capital de países desarrollados a países en vías de desarrollo, las migraciones y otras importantes causas favorables. El capítulo segundo constituye la base teórica sobre la que se va a construir la obra. Según el propio autor se apoya en el estudio de la biología evolutiva (Wilson, 1979, 1998), en el enfoque institucional de Kuznets (1966, 1973) y North (1990, 1994) y en las aportaciones sobre el cambio técnico de Salter (1960) y Arrow (1962). Así, tras exponer las distintas concepciones, llega a la conclusión de que «a nivel agregado, el cambio técnico fuerza el cambio de los modelos mentales compartidos en el

área geográfica expuesta a él. Pero, como las instituciones son el producto de los modelos mentales en la sociedad, el efecto último del cambio técnico será la presión sobre el marco institucional y, con el tiempo, su cambio a través del mercado político. Una causa micro se convertirá en un efecto macro, a nivel del sector, de la economía y de la sociedad». Aunque el autor no hace ninguna referencia al pensamiento marxiano, el razonamiento podría tener grandes semejanzas con la relación dialéctica, que no determinista, entre la estructura —el modo de producción— y la superestructura establecida inicialmente por Marx. Así, el autor resume el proceso afirmando que «todo cambio a nivel agregado de la tecnología material, impulsado por su mayor propensión relativa a la inestabilidad, genera un desplazamiento de la frontera de posibilidades tecnológicas y una subsiguiente respuesta adaptativa de la frontera de posibilidades institucionales a través del mercado político. La respuesta política a través de la legislación viene inducida por el inevitable cambio de mentalidad que la *máquina* genera entre los miembros de la colectividad. La nueva frontera de posibilidades técnico-institucionales delimitará y marcará el sendero futuro de la colectividad».

El tercer capítulo analiza las causas del crecimiento, mencionando el interés renovado que el tema despierta en los medios académicos, por tres motivos: las diferencias abismales de renta que se dan entre los países, la insatisfacción que producía la Teoría del Crecimiento desde la visión de Solow, y, en tercer lugar la gran disponibilidad estadística actual. Al estudiar las causas del crecimiento, el autor llega a la conclusión de la importancia, como origen último del crecimiento, de la madurez institucional y, como causa cercana, la acumulación del conocimiento en su manifestación tecnológica. Para exponer los avances en la tecnología social y material utiliza indicadores de diversos países sobre productividad, esperanza de vida,

educación, PIB *per cápita*, etc., exponiendo cómo el papel de líder mundial se trasladó del Reino Unido a los Estados Unidos. En la referencia a España se constata el atraso de nuestro país y la brecha existente —según el modelo teórico aplicado— entre las posibilidades productivas y el grado de desarrollo alcanzado por las instituciones.

Los capítulos IV, V y VI constituyen un excelente compendio de la evolución de la economía española y de su crecimiento, que deberían ser de lectura obligatoria incluso en los últimos años de los estudios de grado medio. En apenas sesenta páginas el autor consigue sintetizar la evolución de los indicadores económicos y sociales más relevantes del siglo xx y comparar la senda española con las de los principales países. Ello constituye la base para explicar los choques habidos entre el desarrollo material y el institucional. Ajustándose, en palabras del propio autor, al consenso generalizado de los estudiosos del crecimiento, este se subdivide en cuatro etapas: 1870-1913 y 1913-1950 (capítulo IV, «De guerras y recesiones»); 1950-1973 (capítulo V, «La gran escapada») y 1973 hasta la actualidad (capítulo VI, «De choques y deceleraciones»). A pesar de los argumentos del autor, echamos en falta un mayor énfasis en la fecha clave para la economía española, 1959, con el Plan de Estabilización y el paso al desarrollismo en España en la década de los sesenta, años del despegue que son cruciales para nuestro país pero desfasados respecto a la reconstrucción europea de los años cincuenta.

En el capítulo séptimo —«El año 2000 y más allá»— se constata la progresiva dificultad para la economía de crecer con diferenciales elevados respecto a los países de nuestro entorno. En Europa, a pesar de los recientes avances tecnológicos, su aplicación se ha visto dificultada, y la productividad no está aumentando, a causa de la mayor rigidez institucional respecto a EE.UU. y también, precisamente, por la

tendencia a la terciarización de la economía cuando el sector servicios posee una baja productividad endémica. Analiza el cambio que viene a través de la influencia de las nuevas Tecnologías de la Información (TI) y argumenta a favor del dinamismo que éstas pueden aportar, llegando a compensar el estancamiento de otros sectores.

En el apartado final se exponen las conclusiones del autor sobre los procesos de desarrollo en términos generales y en el caso español. Continúa otorgando una importancia básica al conocimiento —tanto puro como incorporado— y argumenta que «España debe realizar el tránsito de una sociedad y economía que usa ideas, a otra, que las produzca. Sólo entonces se situará en la frontera tecnológico-institucional de su entorno».

En resumen, resulta una obra muy interesante, con una visión personal, que aporta al lector hechos y razones básicos sobre el crecimiento económico español y que alcanza una notable profundidad a pesar de su brevedad respecto a la amplitud del tema analizado.

Víctor Simancas Griner



La historia inacabada del euro

Pedro Montes

Editorial Trotta, Madrid, 2001. 201 págs.

Tras otro libro anterior —*La integración en Europa* (1993)—, Pedro Montes vuelve a abordar uno de los temas cruciales para la economía española actual, con una continuidad no sólo temporal, sino de enfoques y planteamiento. En *La historia inacabada del euro* el autor va entremezclando los análisis de las economías europea y española desde la época de las crisis del SME y del Tratado de Maastricht. En su opinión, la introducción del euro es un «parto prematuro» (pág. 22) y, a lo que parece, producido en un contexto de inestabilidad familiar donde el matrimonio múltiple y mal avenido de los quince países de la UE parece abocado a nuevos abortos y/o sietemesinos por graves desavenencias conyugales, empujados por el *pater familias*, Alemania, a una expansión más propia de un harén oriental —la ampliación hacia el Este, ese campo de minas, que revela una estrategia que «es lo mismo que renunciar a la unidad política europea» (pág. 17)— que de una educada y conservadora familia cristiano-occidental. Esto, además de grandes riesgos para el futuro del euro, significa una UE libre de ataduras políticas que suavicen la dureza que la unidad económica impone a los sectores más débiles —los trabajadores—, en el contexto de una ofensiva neoliberal contra los derechos sociales de la ciudadanía. Tres son, a mi juicio, las aportaciones de este libro a las que se debe prestar especial atención:

1. Señala correctamente los peligros que supone el euro; insiste en que su destino final es aún una incógnita —está viciado ab ovo por ser fruto de una voluntad «política» más que de la maduración de las condiciones económicas de la UE—; y da cuenta de los cambios fundamentales que introduce: la fijación del tipo de cambio

irrevocable y la política monetaria única (con el consiguiente traspaso de soberanía desde los bancos centrales nacionales) actuarán como una camisa de fuerza cuando las economías más débiles —entre ellas, España— se vean sometidas a los embates de la violencia competitiva del mercado mundial.

2. Al llevar a cabo un coherente análisis de clase de la Europa neoliberal, resaltando los principales hitos desde Maastricht hasta la introducción definitiva del euro, nos aparece el Pedro Montes que tanto desde el Servicio de Estudios del Banco de España como desde CCOO, IU y otras organizaciones de izquierda, ha dejado oír su voz en defensa de los trabajadores y contra las estrategias antiobreras de los capitalistas y las políticas económicas de sus gobiernos.

3. Además, el texto desentraña las relaciones entre la construcción europea y la edificación de la España neoliberal por parte de los gobiernos del PSOE y del PP (con la colaboración de sectores de izquierda, incluidos el aparato de los sindicatos UGT y CCOO; pág. 76), y no deja pasar la ocasión para denunciar que «Maastricht ofrecía una buena batería de argumentos para endurecer la política neoliberal en el terreno social y en cuanto a los derechos de los trabajadores, que tanto el gobierno del PSOE en su momento como el gobierno del PP posteriormente aprovecharon a fondo» (pág. 65); alejándose así de las actuales y farisaicas denuncias socialistas contra el PP, y recordando el balance que movió a los sindicatos a organizar varias huelgas generales contra los gobiernos del PSOE: «Se amplió el período mínimo de cotización para tener derechos; se ampliaron los períodos de cotización en relación con los períodos de percepción de las prestaciones; se redujo el porcentaje de las prestaciones contributivas con respecto a los salarios; se estableció la obligación de los desempleados a cotizar a la seguridad social; se suprimieron las exenciones fiscales de las prestaciones por desempleo,

pasando a ser consideradas rendimientos del trabajo a efectos tributarios; se redujeron los topes mínimos de la prestación contributiva; se facilitó la extinción del derecho a la prestación; se dificultó el acceso al subsidio de desempleo; se revisó restrictivamente el concepto de «cargas familiares». Tales fueron la impronta que el PSOE dio a la política social» (págs. 68-69).

Sin embargo, no sería justo olvidar las carencias o limitaciones que, en mi opinión, se observan en este libro. En primer lugar, el autor parece asimilar con demasiada alegría el planteamiento de clase con «la posición de izquierda», aunque desde sus planteamientos marxistas no debería estar nada claro que se trate de lo mismo. Para Marx, la izquierda era la otra mitad de la naranja ideológica que, junto a la derecha, constituyó el objeto de su crítica permanente; y, en efecto, los conceptos de izquierda y derecha son tan estáticos como la geometría política de la que nacen. En cambio, la naturaleza de clase de las sociedades capitalistas está en constante evolución como consecuencia de su dinámica interna. Por eso, al colocarse uno en el punto de vista de la clase obrera (los asalariados), se sitúa en el sentido hacia donde apunta la tendencia del sistema, ya que cada vez son más los asalariados (en términos absolutos y relativos), y cada vez más clara la identificación, hoy, entre ciudadano y sujeto dependiente (o esclavo) del mercado. Pues bien, el análisis de Montes se oscurece cuando sustituye la perspectiva de clase por la mucho más débil y contingente de una agrupación política, que, en aras de una supuesta unidad, pretende contentar a todo el que dice sentirse de izquierda (aunque reproduzca la ideología de la clase dominante). Así, suspira por un «proyecto político común» en Europa (pág. 86) sin aclarar si es un proyecto compatible con el capitalismo o bien con la democracia. O razona sobre el «vaciamiento democrático» (pág. 94) del proyecto europeo igual que lo haría un

socialdemócrata, creyéndose la retórica del liberalismo social y la mitología de los derechos humanos de la democracia burguesa: «Por decirlo brevemente, la Europa de Maastricht no respeta las bases formales en que se asientan las democracias de los países que la integran» (pág. 90). Incluso parece miembro de la IS cuando achaca este vaciamiento a la «subordinación de la política a la economía» (pág. 92), o cuando suspira por Lafontaine (que firmó con los verdes alemanes un programa casi idéntico al del gobierno del PP). A veces la crítica de la UE no es del todo objetiva. Por ejemplo, se achaca al «mercado único» que sea un «marco propicio para degradar los derechos laborales y sociales» (pág. 97), olvidando que EE.UU. y Japón muestran que no hace falta un mercado único para eso. O se achaca al euro «la necesidad de implantar políticas regresivas desde el momento en que las pérdidas de competitividad [...] no podrán compensarse a través de la devaluación de las monedas» (pág. 98), como si el RU o Argentina no usaran idénticos argumentos sin necesidad de recurrir al euro. La «preservación de la competitividad por la vía de aumentar la explotación de los trabajadores» (pág. 137) es una carta que tiene en la manga la Europa del euro, por supuesto; pero que también tenía antes del euro, y que también tienen otros países no europeos. El coqueteo de Montes con las ideas socialdemócratas de IU es evidente en muchos otros pasajes. Así, piensa que la política fiscal está para «ir corrigiendo [esas] diferencias regionales» (pág. 106), en vez de para lo contrario, como demuestra la historia. O nos sorprende con panegíricos como los de mi amigo Carlos Berzosa: «El rápido crecimiento de la economía española en las últimas décadas, la mejora espectacular de las condiciones de vida de la mayoría de la población, las dotaciones de los hogares, los avances en todos los indicadores del desarrollo» (pág. 121). O incluso lo vemos tan convencido del discurso del «Estado

del bienestar» que no sólo cree en su existencia (pág. 139) —¿cómo es posible en un marxista?—, sino que lo hace con la pasión del liberal Tortella, a quien emula al declarar que el Estado del bienestar «es la conquista moral más importante del siglo XX» (pág. 190). La izquierda tiene que aclarar sus ideas si pretende que le hagan caso. Por ejemplo, si se escribe que «la libertad absoluta de los movimientos de capital [...] han generado una densa nube financiera, cuya intrínseca inestabilidad constituye un rasgo esencial de la actual situación económica mundial» (págs. 193-194), hay que aclarar inmediatamente si el problema es: 1) la «libertad absoluta» de esos movimientos (posición neoliberal); ó 2) sólo que su libertad o movimiento sean «excesivos» (posición socialista: los liberales de hoy); o bien, 3) como diría Marx (y muy pocos de sus seguidores hoy), que exista el capital (1). Por último, no puedo dejar de lado una cuestión incidental pero que habla con claridad de los problemas de la izquierda española. La obsesión por evitar el uso de la palabra España, absurda y persistentemente sustituida por el circunloquio «Estado español», es algo que sólo se puede entender como un neurótico tic de nuestra izquierda, que olvida que ¡también en Francia, en Alemania..., hay Estados!, y no por ello la izquierda de dichos países escribe cansinamente «Estado francés» o «Estado alemán» para nombrarlos. Olvidando esto, Montes se refiere a los países con déficit de la UE de la siguiente increíble manera: «Portugal, Estado español, Austria» (pág. 102). Si la izquierda española quiere ser tomada en serio, ha de dejarse de pamplinas —que me perdone mi amigo Pedro— y recordar que el origen de este entoquecimiento está en su asunción *antinatura* de las ideas nacional-separatistas de parte de nuestra burguesía periférica, que ha sido capaz de convencer a casi toda la izquierda española para que asuma sus planteamientos antiobreros y antiinternacionalistas. Alguien que,

como Pedro Montes, tan orgullosamente se proclama miembro de la IV Internacional, tal y como lo hacía su hoy llorado compañero Jesús Albarracín, recientemente fallecido, no debería olvidar lo que sobre la infinita miseria del nacionalismo escribieron Marx, Engels o Rosa Luxemburgo.

Diego Guerrero

NOTAS

- (1) No se puede decir a la gente que debe ser de izquierda y, a continuación, que ser de izquierda es defender lo mismo que Soros, Tobin o Domingo Cavallo. No se puede santificar al liberal Keynes para atacar al liberal Hayek. Los liberales de izquierda y de derecha (por ejemplo, Toledo y Vargas Llosa en Perú) siempre estarán juntos por la falsa libertad, hueca, formal y burguesa. Los críticos del liberalismo debemos estar a favor de las libertades llenas de contenido, concretas, reales y antiburguesas.



Anuario de Economía y Finanzas 2001

Analistas Financieros Internacionales
Ediciones EL PAÍS, Madrid, 2001. 242 págs.

El *Anuario de Economía y Finanzas de El País*, ya en su novena edición, se ha convertido a lo largo de estos años en obra de referencia en el ámbito de la economía y las finanzas.

En cada edición se ofrece al lector una revisión de lo sucedido durante el año, realizada por los expertos de Analistas Financieros Internacionales en los distintos sectores de la economía y los mercados financieros. Asimismo, se presta especial atención a las principales tendencias de futuro. Aunque el *Anuario* continúa teniendo una estructura cuyos elementos fundamentales han permanecido a lo largo de los años (lo que permite comparaciones interanuales, así como análisis de la evolución de sectores y variables ya de casi una década), esta nueva edición del mismo incluye, continuando y ampliando la senda iniciada en 2000, dos grandes temas de interés en la actualidad, que aumentan de forma significativa la utilidad del *Anuario*.

El apartado de «Finanzas personales» responde a dos tendencias. Por un lado, el ahorro, pero también la cultura financiera de los particulares, va cobrando un mayor protagonismo. Las familias requieren más información para poder adoptar sus decisiones de inversión y, en algunos casos, como suele suceder cuando compran una vivienda, también de financiación. Por otro lado, los particulares se han convertido en el principal sector que provee de recursos financieros al resto de los sectores, por lo que los intermediarios financieros deben tener bien presente estas nuevas demandas de los ahorradores.

Esta sección del *Anuario*, iniciada en 2000, se ocupa principalmente de las alternativas de inversión de que disponen los particulares, de las implicaciones fiscales diferenciales que pueden tener algunas de ellas, así

como de la oferta de servicios que en este ámbito, que se suele denominar «banca personal» o «banca privada», proponen para beneficio de sus clientes un número creciente de entidades financieras.

El segundo tema novedoso de esta edición del *Anuario* son las «Finanzas en la Red», que están cobrando una creciente relevancia, especialmente por lo que se refiere a los mercados financieros, pero también para la banca tradicional, en muchos casos apoyando precisamente a las finanzas personales. Adicionalmente, la banca por Internet puede, y debe, ser muy útil para las Administraciones públicas, así como para las empresas.

Estos dos temas vienen precedidos por los que han venido configurando la estructura tradicional del *Anuario de Economía y Finanzas* a lo largo de los años, si bien, por lo que respecta a los apartados de la economía, se ha producido un cambio inevitable con respecto a las tres últimas ediciones del mismo. En efecto, éstas comenzaban con un capítulo dedicado a la Unión Monetaria Europea (UME), algo plenamente lógico en la medida en que, por un lado, la incorporación de nuestro país a la UME ha sido la principal transformación que le ha sucedido a la economía española durante mucho tiempo, y que, por otro, la misma tiene implicaciones muy importantes para los distintos agentes económicos de nuestro país.

Una vez que la UME está totalmente encarrilada, a la espera de que la moneda única, el euro, se convierta en una moneda real en pocos meses, esta novena edición del *Anuario* ha vuelto a la secuencia lógica de los tres ámbitos de la economía que son relevantes para la nuestra, y que dan lugar a las correspondientes grandes secciones: «Economía Internacional», «Economía Europea» y «Economía Española». La primera de ellas se ocupa no sólo de los dos grandes países que sirven de referencia a las economías europeas, Estados Unidos y Japón, sino también de un área, América Latina, que viene cobrando

especial relevancia para muchos agentes económicos españoles por el importante volumen de inversiones que han efectuado en la zona. Mientras «Economía Europea» incluye los temas relacionados con la UME que todavía son relevantes en el estado actual de la misma, «Economía Española» abarca también su dimensión territorial y sectorial, proporcionando una completa visión de la economía de nuestro país. Por lo que respecta a las finanzas, esta edición del *Anuario* conserva sus dos secciones tradicionales, «Sistema Financiero Internacional» y «Sistema Financiero Español», si bien en un mundo cada vez más integrado y con la UME en pleno funcionamiento, la distinción entre ambos resulta cada vez más difusa. De ahí que los mercados financieros españoles —renta fija, renta variable e instrumentos derivados— se analicen ahora junto con sus homónimos del resto del mundo. Como viene sucediendo en los últimos años, el *Anuario* incorpora un CD-Rom que incluye las tablas presentadas en la «Base estadística» del *Anuario*, en formato que permite su tratamiento informático.

María Eugenia Callejón



Public Finance. A contemporary application of theory to policy

David N. Hyman

The Dryden Press, Orlando,
Estados Unidos, 1999

Public Finance. A contemporary application of theory to policy es un manual de Hacienda Pública de amplia difusión y gran éxito en los Estados Unidos que, en su ya sexta edición, aporta una visión muy interesante del estudio de la Hacienda Pública a partir de la experiencia de ese país. Este manual, destinado a cursos universitarios de introducción a la Hacienda Pública, permite acceder de una manera útil y sencilla al conocimiento de esta disciplina científica, de tal modo que incluso personas con reducidos conocimientos de economía puedan emplearlo. De las cinco partes en que se divide el manual, en la primera, de marcado carácter introductorio, el autor establece de manera pormenorizada las líneas maestras de la actividad financiera del sector público. Para ello, se describen entre otras cuestiones los problemas derivados del *trade-off* entre los bienes públicos y privados, derivados de la necesidad de la asignación eficiente de los recursos y el peculiar mecanismo de asignación específica de los bienes públicos a través de las instituciones políticas. Se hace así especial referencia al mecanismo de elección pública y a la consecución del equilibrio político como manifestación del acuerdo sobre el nivel de producción de los bienes públicos, fundamentalmente el obtenido a través de la regla de la mayoría simple y haciendo especial referencia al papel de los partidos políticos, grupos de interés y de la burocracia dentro de este proceso, sin olvidar el fenómeno del «logrolling» como manifestación expresa del comercio de votos. En la segunda parte de esta obra, en la que se aborda el gasto público en los Estados Unidos, se estudian

de manera detallada los diferentes programas de gasto público social en ese país. En el caso de los programas de asistencia a los menos favorecidos, los de carácter monetario como el de «Asistencia temporal a familias necesitadas» (TANF) o el «Ingreso suplementario de seguridad» (SSI) representan una mínima parte de esta ayuda, en relación con los no monetarios como los de ayuda médica, alimentaria o los de la vivienda, que fundamentalmente se instrumentan mediante subsidios a los precios de estos bienes y servicios. El problema de estos subsidios son las distorsiones que provocan en las preferencias de los individuos que tienden a sobreconsumir los mencionados bienes y servicios, con lo que el precio de los mismos tiende a incrementarse, por lo que no sólo provocan pérdidas de eficiencia, sino que pueden generar adicionalmente cambios no deseados en la distribución de los ingresos. Por todo ello, como alternativa a esos subsidios, Hyman hace referencia a la posibilidad de aplicar un impuesto negativo sobre la renta, que garantice un nivel de renta mínima a todos los ciudadanos. Consecuentemente, se resaltan las virtudes de un sistema que, de hecho, ya existe en los Estados Unidos: el «Crédito fiscal sobre los ingresos devengados» (EITC), y que se configura como un primer paso en la consecución del mencionado impuesto negativo. Al limitarse este programa a los trabajadores en activo, se pretende evitar los posibles efectos negativos que pudiera generar sobre los incentivos al trabajo un impuesto negativo sobre la renta. La tercera parte de este manual se inicia con una introducción en la que se consideran las diferentes alternativas con las que cuentan los gobiernos a la hora de financiar su actividad, destacando a los impuestos como la principal vía actual para la obtención de los ingresos públicos. La utilización de los impuestos exige tener en cuenta cuáles pueden ser los efectos de los mismos sobre las decisiones de los

agentes económicos, por lo que surge así la necesidad de determinar en qué medida los impuestos pueden llegar a distorsionar los mecanismos de fijación de precios. El análisis de los costes de eficiencia y de las distorsiones tributarias constituye para el autor una cuestión de gran interés, de tal modo que se plantea cómo las pérdidas de eficiencia o el exceso de la carga impositiva dependen de los tipos impositivos, del gasto respecto del bien gravado y de la elasticidad de la oferta y demanda de los mismos, haciendo especial referencia a la incidencia que sobre el exceso de la carga impositiva tienen las variaciones en los tipos de gravamen. En cualquier caso, Hyman considera que la incidencia diferencial de los impuestos, constituye un instrumento válido para permitir decisiones colectivas más fundadas sobre la extensión y naturaleza de la actividad del sector público, tanto a nivel de impuestos como de gastos, para lo cual el autor toma la curva de Lorenz como instrumento de evaluación de la distribución de los ingresos y, consecuentemente, el índice de Gini como indicativo de la equidad de la distribución de los ingresos. En la cuarta parte se establecen las directrices básicas del sistema tributario de los Estados Unidos, para lo cual hace una primera aproximación de carácter general sobre la que constituye la principal fuente de ingresos en los modernos sistemas tributarios, los impuestos sobre la renta. Para Hyman, un impuesto basado en un concepto amplio de renta, si bien no causaría distorsiones en las decisiones relativas a las fuentes de ingreso o gastos de consumo, sí que podría generarlas en las relativas a la elección entre ocio y trabajo y consumo presente o futuro. En los Estados Unidos el impuesto sobre la renta personal no toma como referencia para el cómputo de la renta gravable el concepto amplio de renta, sino que el cálculo parte de la inclusión de las rentas obtenidas exclusivamente

de determinadas fuentes, a las que posteriormente se les aplica toda una serie de exenciones personales y deducciones estándares y detalladas. Este hecho determina que la existencia de beneficios fiscales provoque cambios en las decisiones económicas de los contribuyentes, ya que pueden reducir su carga fiscal aprovechando determinados tratamientos específicos y, además, como se ha puesto de manifiesto respecto de los Estados Unidos, estos beneficios pueden provocar igualmente pérdidas de eficiencia derivadas de sus efectos distorsionadores sobre los precios. Sin embargo, en algunos casos determinadas circunstancias, como el incentivo a la realización de determinadas actividades, parecen justificar la existencia de estos beneficios fiscales.

En cuanto a la imposición sobre sociedades, se cuestiona la necesidad misma de la existencia separada de este impuesto. Sin embargo, en la práctica la vigencia actual del impuesto sobre sociedades es incuestionable en los países avanzados, pese a lo cual lo que sí suscita una más amplia polémica es la incidencia de este impuesto en la actividad económica. Para Hyman, atendiendo a los resultados de diversos estudios conflictivos sobre esta cuestión, entre los que destaca el de Harberger, este impuesto es compartido de un manera compleja por consumidores, capitalistas y trabajadores, por lo que sus efectos se trasladan globalmente, en mayor o menor grado, a todos los agentes económicos.

En cualquier caso, si tradicionalmente se ha considerado la renta como el índice más adecuado de la capacidad de pago, son cada vez más los economistas que se plantean las virtudes del consumo como un indicador igualmente válido e, incluso, superior en muchos casos. Para Hyman, el impuesto sobre el gasto se configura como una alternativa a los actuales impuestos sobre la renta, en la medida que gravarían el consumo excluyendo de gravamen al ahorro, lo

que permitiría aumentar el volumen de fondos disponibles en los mercados, lograr tipos de interés más bajos y, de este modo, estimular la inversión, lo que facilitaría el acceso futuro de la sociedad a niveles más altos de bienestar mediante incrementos de la productividad y de los ingresos. Finalmente, a juicio del autor el modelo norteamericano de impuesto sobre el consumo que recae sobre las ventas en la última fase del proceso de distribución resulta más eficiente que el modelo de la Unión Europea, en la medida en que los costes de administración y cumplimiento de este último son más altos.

En la última parte de esta obra se examinan algunas cuestiones relativas a la división gubernamental de responsabilidades respecto de la provisión de bienes y servicios, y la obtención de ingresos a partir de la experiencia de la aplicación práctica del federalismo fiscal en los Estados Unidos. Para Hyman, una de las principales dificultades con las que se enfrenta el funcionamiento de este sistema es el de las externalidades interjurisdiccionales, que no son más que los costes o beneficios de los bienes y servicios de los gobiernos locales que afectan a los ciudadanos que viven en jurisdicciones políticas distintas, ya que determinan que las decisiones colectivas a nivel local se adopten con una información al menos incompleta y, además, que se requiera de la actuación del gobierno central con el fin de compensar a los gobiernos locales afectados.

En suma, este manual constituye un trabajo útil e interesante, que recoge, analiza y contrasta algunas de las aportaciones más recientes al estudio de la Hacienda Pública, e incluso introduce algunas propuestas para el debate que marcan nuevas vías de desarrollo para esta disciplina científica. Al tener este manual un claro carácter introductorio, no es una obra que contenga un tratamiento excesivamente sistemático y en profundidad de los temas abordados,

pero al centrarse en el estudio de la aplicación práctica de la teoría de la Hacienda Pública al caso de los Estados Unidos, resulta de gran interés para el conocimiento de la realidad de ese país, por lo que constituye un manual de estudio recomendado.

Juan José Lagares Gómez-Abascal



Bases para un sistema estable de financiación autonómica

José Manuel González Páramo (ed.)

Fundación BBVA, Bilbao, 2001, 509 págs.

No es la primera vez que desde estas páginas se ha escrito sobre los sistemas de financiación autonómica. Es más, en esta sección se ha tenido oportunidad de seguir, a través de diferentes obras (1), la evolución de los distintos procesos que se han ido estableciendo y, también, el de sus posibles alternativas.

Para analizar este trabajo es necesario tener presente lo que se recoge en el artículo 157 de la Constitución, que nos recuerda que los impuestos cedidos total o parcialmente por el Estado, los recargos sobre impuestos estatales y otras participaciones en los ingresos del Estado, los propios impuestos, tasas y contribuciones especiales, las transferencias del Fondo de Compensación Interterritorial y otras asignaciones con cargo a los Presupuestos Generales del Estado, los rendimientos procedentes de su patrimonio e ingresos de derecho privado, y el producto de las operaciones de crédito son los recursos a los que pueden acudir para su financiación las comunidades autónomas.

Del mismo modo conviene tener en cuenta, y siguiendo de nuevo el texto constitucional, que las comunidades autónomas no podrán en ningún caso adoptar medidas tributarias sobre bienes situados fuera de su territorio o que supongan obstáculo para la libre circulación de mercancías o servicios, aunque mediante ley orgánica podrá regularse el ejercicio de las competencias financieras enumeradas anteriormente, las normas para resolver los conflictos que pudieran surgir y las posibles formas de colaboración financiera entre las comunidades autónomas y el Estado.

Más adelante, el artículo 158 defiende que en los Presupuestos Generales del Estado se podrá establecer una

asignación a las comunidades autónomas en función del volumen de los servicios y actividades estatales que hayan asumido y de la garantía de un nivel mínimo en la prestación de los servicios públicos fundamentales en todo el territorio español. Y que con el fin de corregir desequilibrios económicos interterritoriales y hacer efectivo el principio de solidaridad, se constituirá un Fondo de Compensación con destino a gastos de inversión, cuyos recursos serán distribuidos por las Cortes Generales entre las comunidades autónomas y provincias, en su caso.

Dadas estas premisas y después del acuerdo alcanzado entre el Gobierno y todas las comunidades autónomas, el pasado 27 de julio, sobre el sistema de financiación autonómica, no puede ser más oportuna la aparición del presente trabajo ya que no sólo se presentan las bases del modelo a seguir sino que, igualmente, se predicen las carencias de las que adolecerá cualquier sistema que, lejos de seguir de modo racional un sistema óptimo desde el punto de vista económico, jurídico y constitucional, apueste por soluciones políticas de corto plazo. Prueba de ello son las voces en contra del sistema pactado que están surgiendo en algunos ámbitos de la vida política y al que le auguran una brevísima vida.

De este modo, el objetivo de este libro es el de *ofrecer, justificar y aplicar —mediante propuestas específicas—, los más esenciales de los principios de un sistema de financiación de las comunidades autónomas con la más que sana pretensión de racionalizar el debate.*

Para conseguir tal fin se estructura en cinco capítulos. En el primero de ellos *Estabilidad, corresponsabilidad y solidaridad en el nuevo modelo de financiación autonómica; una introducción*, realizado por el profesor González Páramo, además de repasar las dos décadas de financiación autonómica, significando el origen, los retos y los problemas existentes, se hace una breve referencia sobre las

ideas que, en los capítulos siguientes, se van a defender sobre las posibles propuestas de financiación para el año 2001, dentro de una doble dimensión jurídico-constitucional. Se hace especial hincapié en la cuestión de la *racionalidad del debate*. Partiendo de la premisa de que el sistema de financiación autonómica es y será siempre el resultado de una decisión política, parece necesario nutrir al debate de coherencia económica, jurídica y constitucional.

El segundo capítulo, *Una propuesta para el 2001. La reforma del sistema de financiación de las comunidades autónomas de régimen común*, de los profesores Monasterio Escudero, Alcalá Agulló y López Laborda, estudia las pautas que deberían seguirse en la reforma del sistema a través de la descentralización impositiva, las transferencias a las comunidades autónomas y por la necesaria coordinación entre la hacienda central y la autonómica, concluyendo con la necesidad del establecimiento de un período de vigencia para los acuerdos de diez años; una mayor profundización en la cesión de los tributos, —para potenciar la autonomía y la corresponsabilidad fiscal—, y aplicando un sistema de media móvil para determinar la recaudación normativa de cada uno de los tributos cedidos.

El capítulo tercero, *Análisis de la incidencia regional de los ingresos y gastos de la administración pública central*, del profesor Uriel Jiménez, estudia la estimación y la metodología de las llamadas *balanzas fiscales* en España, llegando a la conclusión de que *entre la financiación autonómica y los saldos de las balanzas fiscales se establecen unas tenues y dudosas relaciones, carentes de cualquier valor normativo.*

Los *Principios, normas y procedimientos constitucionales de la financiación autonómica*, elaborado por el profesor Aja Fernández, son el objeto de estudio del cuarto capítulo, en él se explican las deficiencias y contradicciones de la normativa actual, marcando la

debilidad de la norma constitucional sobre financiación. Califica como cuestión apremiante la regulación permanente del procedimiento de la reforma para que el cambio de los contenidos no significara, necesariamente, el de las reglas de juego. La solución pasa por desarrollar los principios constitucionales presentes en el artículo 156.1 (*las comunidades autónomas gozarán de autonomía financiera para el desarrollo y ejecución de sus competencias con arreglo a los principios de coordinación con la Hacienda estatal y de solidaridad entre todos los españoles*), basados en la experiencia de los sistemas anteriores y en la jurisprudencia constitucional al respecto. Finaliza el libro con el capítulo quinto dedicado a los *Elementos jurídicos de la financiación autonómica* del profesor Ramallo Massanet, en el que se plantean cuestiones como los condicionamientos jurídico-constitucionales del sistema de financiación autonómica, preguntándose por la posible estabilidad del modelo de financiación autonómica. Una de las soluciones pasa por potenciar el papel del Senado no sólo como cámara territorial sino como vertebradora tanto de los problemas comunes como de los hechos diferenciales de cada comunidad. ¿Qué puede aportar este libro al nuevo panorama surgido en la financiación autonómica? Parece que el camino a seguir. Frente a soluciones políticas coyunturales de obligada revisión —aunque éstas gocen de la unanimidad de las comunidades autónomas—, existen vías de financiación autonómica que garantizarían un grado elevado de estabilidad. Esa estabilidad pasa por la creación de un sistema que únicamente sufra modificaciones puntuales y más en la forma que en el fondo. Un sistema que, como se apunta en el texto, *garantice de modo duradero la autonomía de las comunidades, la suficiencia de los recursos de los que disponen y la*

equidad en su distribución, dentro del marco de disciplina y estabilidad presupuestaria derivado de la pertenencia de España a la Unión Monetaria Europea. Para ello, es necesario cumplir tres principios que han tenido su respuesta parcial en el acuerdo del 27 de julio. Primero, el de equidad en el reparto de los fondos, consolidando la solidaridad entre las distintas comunidades en aras de un interés general. Por este camino puede ir la creación del fondo de cohesión sanitaria para atender principalmente a los desplazados. Segundo, el de la corresponsabilidad real y equilibrada, con inclusión de impuestos indirectos compartidos o cedidos. Esto es, que la corresponsabilidad consolide tanto la suficiencia financiera de las comunidades autónomas como los principios de autogobierno y solidaridad. En esta vía ira la creación del Grupos de Trabajo destinado a estudiar la posibilidad de ceder en un futuro la capacidad normativa de una serie de impuestos especiales como el de hidrocarburos, matriculación o electricidad. Por último, el tercer principio, será el de la necesaria coordinación efectiva y transparente entre el estado y las comunidades autónomas, tanto en materia impositiva como en los ámbitos presupuestarios y de gasto. La respuesta a este principio desde el Acuerdo de Financiación Autonómica ha sido la ya comentada necesidad de crear el Grupo de Trabajo para el estudio de la cesión de impuestos, así como la articulación de la participación de las comunidades autónomas en la Agencia Tributaria, a través de la constitución de un Consejo de Dirección Territorial en cada comunidad. A estos tres principios habría que añadir la necesaria regulación legislativa del sistema desde el desarrollo del propio marco constitucional y con el Senado como posible institución garante del proceso. Una vez conocidas las cifras del Acuerdo sobre financiación autonómica, el profesor Monasterio las

matizaba afirmando que *el cálculo debería ser puramente técnico, repartiendo el resultado exacto de forma transparente.* Y ante las diferentes modulaciones en la asignación de recursos, el profesor Alcalá, afirma que *con tantas modulaciones se corre el riesgo de desvirtuar el modelo.* Estas ideas (2) pueden confirmar las tesis de los que opinan que este acuerdo es una solución coyuntural que no ha abordado el problema de fondo de la financiación de las comunidades autónomas. Por todo ello, la aceptación del presente trabajo está garantizada siendo muy aconsejable su lectura para economistas, juristas y políticos ya que ilustra cómo debería ser un sistema de financiación de las comunidades autónomas que perdurase en el tiempo lejos de las soluciones puntuales propias del devenir político.

José Antonio Negrín de la Peña

NOTAS

- (1) Dos ejemplos son el «Informe sobre el actual sistema de financiación autonómica y sus problemas», del IEF, publicado en el número 68 de *Economistas*, y «La financiación de las Comunidades Autónomas» de García Rico en el número 83 de *Economistas*.
- (2) Recogidas del diario *El Mundo* de 29 de julio de 2001.



Las infraestructuras y los efectos de la «Nueva Economía»

Óscar Perelli y Pedro Prada

Biblioteca de Economía y Finanzas, núm. 9,
Escuela de Finanzas Aplicadas,
Madrid, 2001, 184 págs.

El objeto del libro que aquí se reseña es aproximarse al análisis de los efectos sobre el desarrollo regional derivados de la incorporación de los cambios tecnológicos en la difusión de las Tecnologías de la Información y el Conocimiento (TIC) base de lo que, actualmente, se conoce como «Nueva Economía» o economía digital. Tal y como los autores recogen en la introducción del mismo, *la difusión de las TIC va a transformar los conceptos de espacio y distancia, lo que abre un conjunto de oportunidades en el diseño de la ordenación territorial y el papel de los distintos territorios*, señalando entre éstas el logro de las economías de aglomeración sin necesidad de proximidad física y su importancia como instrumento de mejora de la eficiencia del sistema económico. Ejemplo claro de este impacto es el hecho de que, en la segunda mitad de los años noventa, una cuarta parte del crecimiento económico estadounidense se derivó de estas tecnologías. De igual forma, en Europa, es uno de los sectores que ha experimentado mayor crecimiento, siendo concretamente España uno de los países donde el crecimiento del sector ha sido espectacular tanto en términos de producción como facturación debido al avance experimentado en el proceso liberalizador del sector. La aproximación analítica a esta cuestión queda planteada en tres partes diferenciadas. La primera titulada *El entorno de las redes informáticas y telemáticas* se desarrolla en cuatro capítulos. El primero, el marco conceptual y los determinantes de las TIC, plantea, por un lado, los conceptos y elementos que componen las TIC y, por otro,

los factores que han influido en la liberalización del sector de las TIC, así como la estructura económica del sector tanto en España como en Madrid; el segundo, los principales hitos en el desarrollo de las TIC en España, incorpora, por orden cronológico desde junio de 1987, con la publicación del Libro Verde de las Telecomunicaciones hasta octubre del 2000 con la aprobación de la tarifa plana de interconexión, las etapas, algunas de ellas claves, para la implantación de la Sociedad de la Información; el tercero, las infoestructuras, analiza la infraestructura de servicios y telecomunicación y comunicación agrupadas en red de transporte, elementos de conmutación y red de distribución y, por último, el cuarto capítulo se centra en los inminentes avances tecnológicos de las TIC como serán la instalación por cable, Internet, los satélites, etcétera. La segunda parte, *Madrid ante la «Nueva Economía»*, se enfoca hacia el estudio del caso concreto de la Comunidad de Madrid dada su condición de polo en la difusión de las TIC. En el capítulo quinto, *Los efectos de las TIC en el desarrollo regional*, los autores hacen una breve referencia a los principios del desarrollo regional para, posteriormente, centrarse en el caso concreto del impacto sobre el desarrollo regional y empresarial madrileño haciendo referencia tanto a los futuros desafíos como al papel de la Administración regional en estas cuestiones. En esta segunda parte se incluye el capítulo seis de *Conclusiones* en el que se recogen, de forma resumida, algunas de las implicaciones de las TIC sobre el entorno económico en general y, en particular, sobre la Comunidad de Madrid, destacándose las debilidades estructurales que impiden la implantación de las TIC en el tejido socioeconómico madrileño. En la tercera parte se ha incluido un *Apéndice documental*, en el que se recogen tanto normativa como documentos que han marcado la evolución de las TIC en los últimos

años. Concretamente, se han incorporado cuatro apéndices: la Ley General de Telecomunicaciones del año 1998, el Real Decreto-Ley del año 1999 sobre firma electrónica, Info XXI: La sociedad de la información para todos. Iniciativa del Gobierno para el desarrollo de la sociedad de la información y, finalmente, la Comunicación de la Comisión Europea sobre estrategias para la creación de empleo en la Sociedad de la Información de febrero del 2000. Finalmente, el libro se complementa con una selección bibliográfica sobre el tema tratado y de las páginas *web* consultadas que, junto a la inclusión que se ha hecho a lo largo del texto de esquemas, gráficos, tablas así como del glosario de siglas y términos, ayudan a clarificar los contenidos del mismo, fin que, por otro lado, se consigue con la presentación de un texto que permita entenderse sin acudir a la complejidad técnica que supone el tratamiento de una cuestión de estas características.

Gemma Durán Romero



Cómo evitar la miopía en la gestión del conocimiento

Ángel L. Arbonés

Ediciones Díaz de Santos, Madrid, 2001.
294 págs.

Los cambios que vienen manifestándose en el entorno empresarial y, por ende, las transformaciones inherentes producidas en los sistemas organizativos con el paso del segundo al tercer milenio, modifican el concepto de creación de valor, siendo los elementos intangibles los protagonistas centrales del proceso.

Surgen de este modo las empresas innovadoras, tejiéndose a lo largo de los cerca de tres centenares de páginas los hilos conductores por los que va a encaminarse el entramado del libro. La variación experimentada en el paradigma de la empresa clásica a la del conocimiento, hará surgir a ésta como eje central de la *sociedad del conocimiento*, donde las tecnologías de la información y comunicación (TIC) conformarán los pilares básicos de futuros desarrollos en las redes organizacionales.

En este novedoso diseño corporativo, la gestión del conocimiento es un movimiento que surge cuando se intenta dar nombre a la alteración causada en la conformación de las estructuras organizativas. Esta obra logra atrapar la esencia de la *gestión del conocimiento* y, para conseguirlo, invita al lector a desplazarse como observador activo, para con ese proceder evitar la *miopía* tan generalizada, y a la par, tan temida por el autor.

La responsabilidad de realizar el despliegue de las múltiples ideas que se difunden en el volumen, corre a cargo del autor principal, Ángel Arbonés, acompañado por las aportaciones de cuatro expertos en el resto de las materias tratadas. La división del libro está fundamentada en tres partes claramente diferenciadas. En cada una de ellas se pueden encontrar alguno de los casi sesenta cuadros aclaratorios, en los que queda reflejada la óptica

general y multidisciplinar, característica que acompaña el desarrollo del texto. Ampliando alguno de los capítulos aparece como apéndice postrero un doble anexo. En el primero de ellos se describen las señas de identidad de las empresas calificadas como *avanzadas en gestión*. Mientras que el segundo, recoge las comunidades o proyectos virtuales basados en el interés de las personas afectadas, y no de expertos como ocurre con los grupos de trabajo en el *Cluster del Conocimiento*, modelo este de institución adaptada a la Nueva Economía.

El desarrollo de las diferentes secciones se ve acompañada por una amplia bibliografía, donde se pueden encontrar las referencias más actuales de las disciplinas analizadas que, junto con los ejemplos prácticos adyacentes a las explicaciones, proporcionan una ágil y amena lectura. Versa el primer bloque, en sus cinco capítulos preliminares, sobre la sociedad del conocimiento, y la manera que se debe gestionar. Para ello se deben manejar conceptos tales como información, aprendizaje, capital intelectual, innovación en los procedimientos empleados o los comportamientos y las relaciones dentro de la esfera empresarial. Ligado a la creciente utilización de las tecnologías de la información, este marco cambiante en los sectores tradicionales origina oportunidades de nuevos productos en naciendo mercados. La influencia de este reciente contexto se plasma en campos tan diferentes como la empresarial y económica, educativa o de la administración pública. Al repasar las siguientes páginas, queda suficientemente explicado que lo que se puede gestionar es el proceso de creación del conocimiento, y no éste como tal. La importancia radica en la transmisión intraempresarial de los avances logrados en el intercambio de conocimientos, de manera que la principal beneficiada sea la sociedad empresarial. La aplicación de indicadores permite medir el grado de desarrollo del capital intelectual de

una empresa, de modo que se puedan planificar, coordinar y controlar los flujos de conocimiento producidos en la entidad con la finalidad de crear unas competencias esenciales.

Las consideraciones prácticas se ven reflejadas en los apartados sexto, séptimo y octavo. En ellos se puede atisbar cómo las variaciones constantes determinan empresas innovadoras, siendo los trabajadores protagonistas claves en el intercambio de información, con el inestimable apoyo del empleo de la tecnología más vanguardista.

Aunque se convive con los patrones de la sociedad de tipo post-industrial, se está entrando indefectiblemente en la del conocimiento, donde la tecnología y la competencia se tornan como ingredientes básicos y caracterizadores de una nueva forma de entender las relaciones socioeconómicas. Así, los clusters pasan a formar parte del sistema de innovación inherente a estos procesos, favoreciendo el establecimiento de proyectos de experimentación donde se reaccione rápidamente ante las señales del mercado. Los beneficios obtenidos con este modelo de actuación, se pueden extrapolar a nivel regional e incluso, sus ventajas son apreciables en el ámbito nacional.

Tal vez uno de los aspectos que más interés despierta, es el papel que juegan en estos procesos los directivos, actores primordiales a la par que consumidores habituales de conocimiento, proveyéndose de éste desde muy diversas fuentes.

La complejidad y las evoluciones existentes en las múltiples facetas de la gestión, hacen que las respuestas necesarias a las demandas diarias para la mejor gobernabilidad empresarial, deban generarse bajo fórmulas de aprendizaje conjunto. El valor añadido de este modo de actuar garantiza que las instituciones se impregnen de los más recientes conocimientos, estableciendo consensos para su creación, difusión y aplicación, y donde los individuos y organizaciones intercambien los saberes adquiridos.

Su transferencia se propaga no de manera secuencial, sino de modo circular, y el rasgo diferenciador es la dinamización consustancial que incorpora esta práctica. Asimismo, puede afirmarse que el Cluster del Conocimiento resulta un instrumento promotor de la conversión de conocimientos, alcanzando su proyección a los ámbitos interempresariales e interinstitucionales. La construcción de un grupo de trabajo del Cluster del Conocimiento no es inmune a los conflictos. El impulso que se origina se debe ante todo a las contribuciones relevantes que añaden los interlocutores en sus sesiones de trabajo. Los diálogos colaborativos se muestran como la punta de lanza necesaria para superar las lógicas y naturales dificultades y obstáculos. De esta suerte, la habilidad para interactuar con otros profesionales, aportando recíprocamente experiencia y conocimiento para el proyecto común, se torna imprescindible. Tras las amplias explicaciones que constituyen la estructura de los dos primeros bloques, se presenta la última parte de la obra, dedicada a analizar los planteamientos que previsiblemente se darán en el futuro. Cuatro expertos son los encargados de incorporar distintos estilos intelectuales a los correspondientes capítulos, suministrando una gran riqueza con las contribuciones efectuadas. El primero de ellos es Francisco Javier Carrillo, cuya exposición discurre por los vericuetos de la resolución de tres incógnitas. La primera es la imposibilidad de conocer el futuro, siendo de esta forma necesario controlar al máximo los modelos en los que se basan los sistemas conocidos en el presente. Lo novedoso de la materia a tratar influye decisivamente en el poco entendimiento de muchos de los aspectos que se desean examinar. La tercera variable hace referencia a la confusión teórica que acompaña al tema tratado, donde la heterogeneidad es la nota dominante. A continuación, se explican las tres fases, que desde el punto de vista del

narrador, se pueden distinguir en la evolución del movimiento de la *gestión del conocimiento*. A saber, y por este orden, la fase de dispersión, la de profesionalización y la de consolidación. Después aparecen los posibles escenarios, que con sus denominaciones (desvanecimiento, institucionalización y trascendencia), invitan al lector a pensar sobre cuál de ellos tendrá más posibilidades de prosperar en ese porvenir incierto. Sabin Azúa recoge el relevo y precisa que, aunque la incorporación de las innovaciones tecnológicas y las posibilidades de utilización de Internet como herramienta de comunicación y de integración elevan a un primer plano la importancia de su uso empresarial, parece carente de fundamento asimilar estos instrumentos con la Nueva Economía y con la Sociedad del Conocimiento. Las diferencias son enumeradas, incorporando a cada una de ellas los razonamientos suficientes para defender las posiciones teóricas enunciadas. Se hace hincapié en la necesidad de encontrar nuevos modelos de gestión que permitan un mayor nivel de anticipación en el nuevo entorno competitivo internacional en el que las empresas están cada vez más inmersas. Según se desprende de las palabras del autor, el mejor camino a seguir es el que pasa por la potenciación de la acción estratégica como fundamento de las actuaciones empresariales a futuro. Dicho de otra manera, hay que reinventar cada día la empresa, favoreciendo a los talentos mediante procesos de mejora continuada. El turno a continuación es para el profesor Eduardo Bueno. Sus exposiciones giran en torno a los conceptos denominados *intangibles*. Para este catedrático de Economía de la Empresa, la representación actual de generación de riqueza en las empresas se halla en la información, el conocimiento y en el aprendizaje, en la medida en que éstos se consigan incorporar a los procesos económicos internos y externos de las compañías. La pregunta que aparece

posteriormente es si existe un mercado del conocimiento. Y, si la respuesta es afirmativa, surgen los interrogantes sobre cómo debería ser su óptimo funcionamiento y si es realmente relevante una gestión eficaz del mismo. Ante estos planteamientos, surge la denominada *triada conceptual*, explicada con conceptos tales como capital intelectual, dirección del conocimiento y aprendizaje organizativo. De tal forma, la información se convierte en el pivote central del que emanan los componentes que han de ponerse a disposición de los miembros de la organización. La finalización del escrito corre a cargo de Alfonso Vázquez, quien muestra las diferencias entre la sociedad linealizada, característica del siglo xx, y la nueva sociedad compleja que emerge imparable. En esta última, el caudal de información supone un constante reto a la hora de interpretar una realidad a menudo indescifrable y llena de contradicciones. La transición del sistema social que se está manifestando puede desenfocar de tres modos diferentes. Un gran número de empresas ignorarán los nuevos patrones. Otras, por su peculiar ubicación de poder, intentarán retrasar los impactos generados con la nueva situación. Por último, aquellas compañías que asumirán el reciente contexto, tratando de actualizar sus enfoques y sus procesos mentales y, donde la actitud de los directivos responsables de las áreas de gobierno será clave para alcanzar el tan anhelado despegue y liderazgo competitivo. Es el momento de reemplazar la jerarquía del poder sobre las personas, por la jerarquía del conocimiento y la imaginación. Con estas premisas, se conseguirá el dominio para transformar positivamente nuestras vidas y las de quienes nos rodean.

Elena García Rojo



Historia económica de Soria. Desde la antigüedad hasta el presente

Emilio Ruiz

Centro de Estudios Sorianos,
Soria, 2001. 335 págs.

Dentro de la historiografía soriana, abundante en muchas materias, era sensiblemente exigua en economía. Si descartamos algunos memoriales y crónicas de viajeros de los siglos XVIII y XIX, a lo sumo, únicamente podríamos contar con estudios, —muy meritorios, por cierto—, de la historia general de los primeros siglos de la Reconquista, así como de la Alta Edad Media. Del mismo autor de la obra que ahora comentamos, aparecen los primeros estudios, años 1969 y 1970, sobre el análisis de determinadas variables que conforman la estructura de la provincia de Soria, como la renta, inversión y ahorro, conceptos totalmente desconocidos hasta entonces, de los que Emilio Ruiz va a comenzar a ocuparse con rigor y disciplina en su primer libro, *Estudios económicos de la provincia de Soria*, editado por el grupo SAAS, en el año 1969.

El libro que ahora nos ocupa viene, por tanto, a llenar el vacío que esta atrayente provincia presentaba en su perspectiva económica, cuna de una de las mayores creaciones de todos los tiempos, la Mesta, cuyos coletazos llegan a impregnar de sabor pastoril buena parte del siglo XIX. Esta historia comprende doce capítulos, seguidos de un epílogo y de un glosario de términos imprescindible para asumir con todo rigor su contenido, pues muchas de las palabras usadas en sus páginas, de rigurosa referencia, se encuentran fuera, incluso, del habla coloquial. Los tres primeros capítulos se ocupan de la presencia en la meseta superior, la antigua Celtiberia, de romanos, visigodos y poblaciones agarenas procedentes del norte de África, que van moldeando lo que más tarde será la primera Castilla. Por supuesto, la caída de Numancia en el año 133 a.C. supone el inicio de una

nueva etapa, cuyo comienzo debemos datarlo en el año 218 a.C., fecha de la presencia de Roma en la Península Ibérica, mediante el desembarco de las tropas de Cneo Cipião, en Ampurias. Más tarde, y posiblemente fruto de la reorganización territorial iniciada por Augusto, adoptando la idea de Julio César, como en el resto de Hispania, dará comienzo el cambio del territorio con la presencia de «civitates», unidades político-administrativas que van a ocupar un amplio espacio con la presencia, al mismo tiempo, de aglomerados urbanos secundarios, alternando su presencia con unidades étnico-culturales preexistentes. A su vez, las grandes vías militares darán lugar a una serie de «stationes», «mutationes e mansiones», que irán vertebrando el espacio hasta hacerlo asequible para usos sociales, a medida que el Imperio comience a declinar. Por Numancia pasará la vía Augustobriga-Uxama, y que, en cierta medida, será la precursora de la gran transversal de Castilla. Pero quizá, lo más importante a destacar en este capítulo, que se abre con la interrogación ¿qué hubiera sido de nosotros si Numancia sale vencedora de la guerra con Roma?, sea, después de todo, la de la incorporación del arado romano y del cultivo de dos hojas, amén del Derecho romano y del latín, de la lengua como instrumento de comunicación único e irrenunciable. Este es el gran punto de partida que en las sucesivas invasiones de godos y musulmanes se irá haciendo estructura económica para desembocar en la primera revolución agraria de los siglos XII y XIII, en la que Soria, como Castilla, toda la España seca, no podrá tomar parte, a fuerzas ajenas a su propia voluntad. Y constituirá la fase final de la antigüedad, no sin antes haber desembocado en una economía natural con el consiguiente estancamiento del comercio. El capítulo IV, «Desarrollo económico en la Soria medieval», a diferencia de lo más comúnmente admitido, asistimos a una etapa de creatividad raramente superada en los siglos siguientes,

a excepción del auge de los siglos XV y XVI. Además de la intervención del molino accionado por agua, los ríos se convierten en nodos de atracción debido a ser fuente de energía hidráulica, asistimos probablemente, a la primera división internacional del trabajo, entre los talleres textiles localizados con preferencia en Flandes y los centros productores de lana en las «sierras» de Castilla, Soria, Segovia..., lugares donde preferentemente se darán las bases para la creación de la Mesta, el gremio como unidad de producción, más tarde fiscal, fuertemente consagrado por toda clase de privilegios reales, derivados del Fuero Juzgo, del «Liber Iudiciorum», quizá de la propia circunstancia impuesta, sobre todo, por el clima y el suelo, incapaces de satisfacer los propósitos de la revolución agrícola de los países de la Europa del Norte.

Los restantes capítulos recogen desde la expansión de la economía castellana, debido a los descubrimientos ultramarinos, hasta la desintegración y fin de la economía del Antiguo Régimen, donde nos adentramos en el largo túnel de la crisis de la ganadería lanar, y de las grandes transformaciones económicas, a saber, los precios, las Sociedades Económicas de Amigos del País, los pósitos, las desamortizaciones. Sin duda, todo lo que está aconteciendo en España, pero en su conexión con la economía de Soria; lo que nos proporciona una visión de las cosas en su plenitud total. Mención especial merece para el autor, el capítulo dedicado al ferrocarril, así como el análisis sobre el siempre controvertido tema de si su actividad supuso o no una mayor contribución al desarrollo económico de Soria y la función que desarrollaron los comerciantes banqueros.

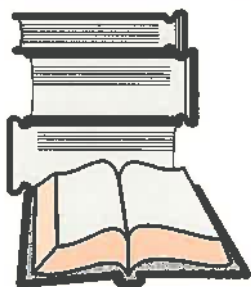
Todos estos temas pasan a ser estudiados aplicando el método contrafactual, lo que habría sucedido de haber aplicado otra alternativa. Sin duda alguna, como dice Cohen, nos asiste todo el derecho a conocer lo

qué habría podido ser por la elección de otros fines. De acuerdo con Julián Marías, el hombre no es sólo naturaleza humana sino un ser histórico y le es ineludible conocer el pasado para proyectar el futuro, que es todo lo que está por hacer, sencillamente por esta condición. Pero el hombre, y por supuesto, la economía, están «condenados a elegir», y como la economía no es sino el resultado de como se usan las cosas, que, al ser escasas, introducen un cierto dramatismo en la función de elegir, ambos no tienen más remedio que preguntarse «dos veces» lo que van a hacer, antes de que sea tarde. Conviene recordar *La España posible en tiempos de Carlos III* o *El tiempo que ni vuelve ni tropieza*, de Marías, para saber a qué atenemos. Pero claro, la historia económica, al dar razón de los hechos, de lo acontecido, nos puede ayudar a la hora de elegir a no cometer los mismos errores de los que nos da cuenta el pasado. El libro termina con el estudio del inevitable paso de la autarquía a Europa, con un ligero esbozo de las llamadas demarcaciones territoriales, más tarde comunidades y regiones, en las que se entró con los «ojos vendados», sin duda para evitar males mayores; pero, es preciso subrayarlo, sin la debida preparación y con la total carencia de datos estadísticos, lo que ha supuesto un considerable y anormal retraso para algunas comunidades autónomas, en concreto para las regiones objetivo 1, en el desembarco en la Unión Europea, con el consiguiente impacto sobre las empresas. El resultado final que nos brinda la lectura de la *Historia Económica de Soria*, no puede ser más positivo como modelo de ejemplaridad, pues entre otras cosas, nos pone a la defensiva de toda tentación pesimista. Por lo tanto, esta historia, bien podría pasar a engrosar la historia de las paradojas y a constituir todo un modelo de desarrollo sustentando en la precariedad de las cosas y en la más absoluta realidad. Claro que el costo

social, lo que ha sido necesario pagar para alcanzar esta situación de equilibrio, ha consistido en perder prácticamente su población. Ahora podemos preguntarnos. ¿Cuál va a ser el futuro de Soria, de la submeseta norte de España? En estos momentos Soria cuenta con seis habitantes por km². No hace falta ser un gran experto en materia de desarrollo económico para saber que, con esta densidad de población, no se pueden hacer o poner en práctica grandes proyectos. Pero, si además, a estos inconvenientes agregamos los pormenores de la edad y su dispersión geográfica, los horizontes que podemos imaginar no pueden ser nada halagüeños. Ante estas perspectivas, los políticos carecen de respuestas. A duras penas consiguen contentar a los habitantes dispersos, con gratificaciones u otras golosinas, como la construcción de casas rurales, la escenificación de su pasado con grave deterioro de la verdadera historia, la creación de escuelas taller, o la pretensión de conseguir para cualquier bagatela —por ejemplo, la panceta—, denominaciones de origen. Todas estas políticas conllevan serios peligros, a saber: la creación de expectativas de difícil solución, así como la aparición de falsos profetas erigiéndose en salvadores de lo más natural, en manos de ilustrados de poco fuste. No descarto al hacer estas proposiciones serias objeciones, o que puedan parecer, en un primer momento exageradas; pero, quiero recordar para prevenir males mayores el aforismo popular de que *del árbol caldo todo el mundo hace leña*. Es de esperar que la *Historia económica de Soria*, escrita por E. Ruiz, sirva para alertar a los más desaprensivos, y ya que el mal está hecho a todos nos debe corresponder, y a los políticos en primer lugar, preservar esta pequeña parte de España de mayores errores políticos, a la espera de otros tiempos más

bonancibles, donde por encima de lo cuantitativo, prevalezca la *Civitas humana*.

Emilio Felipe R. Sastre



Libros

Se relacionan a continuación los libros y publicaciones periódicas recibidos en el Servicio de Documentación del Colegio de Economistas de Madrid desde el 16 de abril hasta el 15 de agosto de 2001.

- Analistas Financieros Internacionales: *Anuario de Economía y Finanzas 2001*. Ediciones El País, Madrid, 2001.
- Arbonés, A.: *Cómo evitar la miopía en la gestión del conocimiento*. Ediciones Díaz de Santos, Madrid, 2001.
- Arthur Andersen: *Los fondos de inversión en el siglo XXI*. Cinco Días, Madrid, 2001.
- Bassat, L.: *El libro rojo de la publicidad. Ideas que mueven montañas*. Plaza & Janés editores, Barcelona, 2001.
- Boldrin, M.; Jiménez-Martín, S., y Peracchi, F.: *Sistema de pensiones y mercado de trabajo en España*. Fundación BBVA, Bilbao, 2001.
- Casares, J., y López, A. (coors.): *Lecturas de Economía Aplicada. Referencias a algunas transformaciones derivadas de la Nueva Economía*. International Technical & Financial Institute, Madrid, 2000.
- Calonge, S., y Manresa, A.: *Incidencia fiscal y del gasto público social sobre la distribución de la renta en España y sus CCAA*. Fundación BBVA, Bilbao, 2001.
- Castells, A., y Solé, A.: *Cuantificación de las necesidades de gasto de las Comunidades Autónomas. Metodología y aplicación práctica*. Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 2000.
- CIRIEC: *Economía social y empleo en la UE*. CIRIEC-España, Valencia, 2000.
- Comunidad de Madrid: *La economía de Madrid según la tabla input-output de 1996*. Civitas Ediciones, Madrid, 2000.
- IV Jornada de trabajo sobre auditoría contable (16 de marzo de 2001): *Ponencias y Comunicaciones*. Centro de Estudios Financieros, Madrid, 2001.
- Cuatrecasas: *Manual del Impuesto sobre Sociedades*. Cinco Días, Madrid, 2001.
- Díez de Castro, L., y López, J.: *Dirección Financiera. Planificación, gestión y control*. Pearson Educación, Madrid, 2001.

- Dirección General de Ordenación de la Seguridad Social: *Liquidación del Presupuesto de la Seguridad Social. Cifras y datos Ejercicio 1999*. Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, 2001.
- Ezquiaga, I., y García de Bustos, F.: *Finanzas Autonómicas*. Escuela de Finanzas Aplicadas, Madrid, 2001.
- Fernández, E.: *Sistemas de organización e información contables. Una aplicación al Factoring*. MacGraw-Hill Interamericana de España, Madrid, 2001.
- Fernández, A., y Lacalle, D. (eds.): *Sobre la democracia económica. La democracia económica en la sociedad*. El Viejo Topo, Barcelona, 2001.
- Fernández, A., y Lacalle, D. (eds.): *Sobre la democracia económica. La democracia en la empresa*. El Viejo Topo, Barcelona, 2001.
- Fundación Marcelino Botín: *Aguas subterráneas. Retos y oportunidades*. Ediciones Mundi-Prensa, Madrid, 2001.
- Galpin, T., y Herndon, M.: *Guía completa sobre fusiones y adquisiciones. Herramientas para conseguir una integración a cualquier nivel en casos de F&A*. Ediciones Díaz de Santos, Madrid, 2000.
- Goldratt, E.: *Cadena crítica. Una novela empresarial sobre la gestión de proyectos*. Ediciones Díaz de Santos, Madrid, 2001.
- Goldratt, E.: *Necesario, pero no suficiente. Una novela empresarial sobre la Teoría de las Limitaciones*. Ediciones Díaz de Santos, Madrid, 2001.
- Guinjoan, M., y Riera, J. M.: *Instrumentos para la gestión de la formación continua con criterios de calidad ISO 9000*. Ediciones Díaz de Santos, Madrid, 2000.
- Hernández, F. (coor.): *La economía cooperativa como alternativa empresarial*. Ediciones de la Universidad de Castilla-La Mancha, Cuenca, 2001.
- Hernández-Mora, N., y Llamas, M. R. (eds.): *La economía del agua subterránea y su gestión colectiva*. Ediciones Mundi-Prensa, Madrid, 2001.
- Huerta de Soto, J.: *La escuela austriaca. Mercado y creatividad empresarial*. Editorial Síntesis, Madrid, 2000.

- ICEA: «Unit linked» y otras alternativas de inversión en seguros de vida. Cinco Días, Madrid, 2001.
- Jiménez, I.: *Cómo entender las Ondas de Elliott*, 2.ª ed. Pearson Educación, Madrid, 2001.
- Knop, R.: *Finanzas de diseño. Manual de productos estructurados*. Escuela de Finanzas Aplicadas, Madrid, 2000.
- Lessig, L.: *El código y otras leyes del ciberespacio*. Grupo Santillana de Ediciones, Madrid, 2001.
- Liria, E.: *La revolución comercial. El key account, el trade marketing y el category manager*. MacGraw-Hill Interamericana de España, Madrid, 2001.
- López-Cózar, J. M. (coor. y ed.): *Residuos radioactivos y su percepción pública*. Colegio Oficial de Físicos, Madrid, 2000.
- Mancha, T., y Sotelsek, D. (dir. y coor.): *Convergencia económica e integración. La experiencia en Europa y América Latina*. Ediciones Pirámide, Madrid, 2001.
- Martín, R.: *Los actos administrativos laborales y su control jurisdiccional*. CES, Madrid, 2001.
- Mas, M., y Pérez, F. (dirs.): *Capitalización y crecimiento de la economía española (1970-1997). Una perspectiva internacional comparada*. Fundación BBVA, Bilbao, 2000.
- Montes, P.: *La historia inacabada del euro*. Editorial Trotta, Madrid, 2001.
- Moreno, P. A.: *La armonización del IVA comunitario. Un proceso inacabado*. CES, Madrid, 2001.
- Novoa, J. M.: *El poder*. Foca, ediciones y distribuciones generales, Madrid, 2001.
- Pardina, M., y Callebaut, J.: *El nuevo modelo diagnóstico para el marketing*. Ediciones Garant, Bélgica, 2000.
- Para, E.: *Tecnologías de la información en el control de gestión*. Ediciones Díaz de Santos, Madrid, 2001.
- Pedro Brosa & Asociados: *Introducción a la nueva Ley de Enjuiciamiento Civil. Desde la praxis profesional*. J. M. Bosch Editor, Barcelona, 2001.
- Pérez, L.: *Las tecnologías de la información en la nueva economía. Una visión para directivos*. Ediciones Díaz de Santos, Madrid, 2001.

Pina, V., y Torres, L.: *La consolidación de los estados financieros de las entidades del sector público estatal sometidas al régimen de contabilidad pública*. Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 2000.

Quinto, J. de: *En busca de un mercado competitivo de gas natural en España*. Editorial Comares, Granada, 2001.

Ruiz, E.: *Historia económica de Soria. Desde la antigüedad hasta el presente*. Centro de Estudios Sorianos, Soria, 2001.

Sebastián, A., y López, J.: *Gestión bancaria. Los nuevos retos en un entorno global*, 2.ª ed. act. y rev. McGraw-Hill Interamericana de España, Madrid, 2001.

Suárez, A.: *Nueva Economía y Nueva Sociedad. Los grandes desafíos del siglo XXI*. Pearson Educación, Madrid, 2001.

VV.AA.: *Claves del Trabajo en equipo*. Cinco Días, Madrid, 2001.

VV.AA.: *Guía Riesgo País 2001*. Ediciones Deusto, Bilbao, 2001.

VV.AA.: *Las Plazas Financieras en una Economía Global. Una propuesta estratégica para Bilbao*. BBK, Bilbao, 2000.

XXI Jornadas de Economía de la Salud (Oviedo 6, 7 y 8 de junio de 2001): *Coordinación e incentivos en sanidad*. Asociación de Economía de la Salud, Barcelona, 2001.

Walsh, C.: *Ratios fundamentales de gestión empresarial. Cómo analizar y controlar los aspectos que marcan el valor de las empresas*. Prentice Hall, Madrid, 2000.

Publicaciones periódicas

Actualidad económica, núm. 2.236-2.254. Recoletos, Cía. Editorial, 2001.

Actualidad Financiera, núm. 3-6 y Monográfico 1/01: «Análisis de los mercados financieros durante 2000». Escuela de Finanzas Aplicadas, 2001.

Ahorro, núm. 362-363. CECA, 2001.

Alcabala. Revista de Hacienda Pública de Andalucía, núm. 27. Junta de Andalucía, 2001.

Análisis Financiero, núm. 83. Instituto Español de Analistas Financieros, 2001.

Análisis Local, núm. 34-35. Consultores de la Administraciones Públicas, 2001.

Anuario de comercio exterior de la Región de Murcia 1999 avance 2000. Región de Murcia, 2001.

Anuario Económico de España 2001. La Caixa, 2001.

Anuario Estadístico de la Comunidad Autónoma de La Rioja 1999. La Rioja en cifras. Gobierno de La Rioja, 2001.

Anuario estadístico de la Región de Murcia 2000. Tomo 1: «Datos regionales», y Tomo 2: «Datos municipales». Región de Murcia, 2001.

Apéndice estadístico 2000. Bolsa de Madrid, 2001.

Anuario 2000 de la Negociación Colectiva. UGT, 2001.

Auditoría interna, núm. 60. Instituto de Auditores Internos, 2001.

Balances y Estadísticas de la Banca en España, marzo, abril, mayo, junio. Asociación Española de Banca, 2001.

Boletín, núm. 55-56. FEDEA, 2001.

Boletín de coyuntura, núm. 67. Comunidad de Madrid, 2001.

Boletín de coyuntura y previsión económica de Castilla-La Mancha, núm. 9. Universidad de Castilla-La Mancha, 2001.

Boletín de Estudios Económicos, núm. 172: «Gestionar Recursos y Capacidades». Asociación de Licenciados, Universidad Comercial de Deusto, 2001.

Boletín de Población Activa Comunidad de Madrid, núm. 12. CAM, 2001.

Boletín económico, abril, mayo, junio. Banco de España, 2001.

Boletín Económico de Andalucía, núm. 30. Junta de Andalucía, 2001.

Boletín estadístico, marzo, abril, mayo, junio. Banco de España, 2001.

Boletín ICE Económico, núm. 2685-2696. Ministerio de Economía, 2001.

Boletín informativo, núm. 94-95. Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros, 2001.

Boletín Informativo de la Seguridad Social. Gestión Económica, febrero, marzo, abril, mayo. Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, 2001.

Boletín mensual, abril, mayo, junio y julio. Banco Central Europeo, 2001.

Boletín mensual de estadística, núm. 1-5 y «Encuesta sobre superficies y rendimientos de cultivos del año 2000». Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación, 2001.

Bolsa. Informe Mensual, mayo, junio, julio. Urquijo Bolsa y Valores, 2001.

Bolsa. Madrid stock exchange magazine, núm. 6. Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid, 2001.

Bolsa de Madrid, núm. 98-100. Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid, 2001.

El Campo de las Ciencias y las Artes, núm. 137: El cambio climático. BBVA, 2000.

Carta Local, núm. 126-128. Federación Española de Municipios y Provincias, 2001.

Circular General, núm. 1/2001. Registro de Economistas Auditores, 2001.

Ciudad y Territorio. Estudios Territoriales, tercera época núm. 126. Ministerio de Fomento, 2000.

Colección Estudios Económicos, núm. 22: «Cómo tratar con Bruselas. El lobby en la Unión Europea» Robin Pedler; núm. 23: «Crecimiento y empleo en las empresas industriales» A. Hermosilla y N. Ortega. La Caixa, 2001.

Colección Estudios Sociales, núm. 6: «Vejez, dependencia y cuidados de larga duración. Situación actual y perspectivas de futuro» D. Casado y G. López. Fundación La Caixa, 2001.

Colección Informes, núm. 1/2001: «La estrategia europea de empleo»; núm. 2/2001: «La pobreza y la exclusión social en España: propuestas de actuación en el marco del plan nacional para la inclusión social». CES, 2001

Comentarios de Coyuntura Económica, núm. 57-60. IESE, 2001.

Comercio Exterior de la Comunidad de Madrid. 1988.1999. CAM, 2001.

Consumo y Economía Familiar, núm. 24-25. Caixa Catalunya, 2001.

Coyuntura Económica, núm. 122-125. Cámara Madrid, 2001.

Coyuntura Económica de Andalucía, núm. 42. Junta de Andalucía, 2001.

Coyuntura económica de Navarra, núm. 41. Gobierno de Navarra, 2001.

Coyuntura Económica y Laboral, núm. 60-62. Confemetal, 2001.

Coyuntura regional de Asturias, primer trimestre. Principado de Asturias, 2001.

Crónica de economía, núm. 10-11. FUNDES, 2001.

Cuadernos Aragoneses de Economía, 2.ª época, vol. 2, núm. 2. Universidad de Zaragoza, 2000.

Cuadernos de coyuntura económica de La Rioja, núm. 29-30. Gobierno de La Rioja, 2001.

Cuadernos de Economía Murciana, núm. 14. Región de Murcia, 2000.

Cuadernos de información económica sobre la Industria Agroalimentaria, núm. 11. Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación, 2000.

Cuentas de la Administraciones públicas de la Región de Murcia 1997. Región de Murcia, 2001.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias de la Banca en España, marzo, junio. Asociación Española de Banca, 2001.

Cuentas financieras de la economía española 1995-2000. Banco de España, 2001.

Demografía y Salud. Movimiento Natural de la Población, núm. 52. Comunidad de Madrid, 2001.

Dictamen, núm. 2: «Sobre el Anteproyecto de Ley de la Formación Profesional y las Cualificaciones», Sesión extraordinaria del Pleno de 27 de junio de 2001. CES, 2001.

Documento de Trabajo, núm. 2001-2001: «La reforma de las pensiones en el contexto internacional» J. A. Herce y J. F. Jimeno; núm. 2001-2005: «Duración de los regímenes del SME» S. Sosvilla y R. Maroto; núm. 2001-2006: «Is the deficit under Control? A Gene-

ration Accounting Perspective on Fiscal Policy and Labour Market Trends in Spain» G. Abío, E. Berenguer, H. Bonin y J. Gil; núm. 2001-2007: «Las migraciones interiores en España» S. Bentolila; núm. 2001-2009: «The Measurement of Growth under Embodied Technical Change» O. Licandro, J. Durán y J. Ruiz-Castillo; núm. 2001-2010: «Rankings de investigación en economía en España: instituciones y autores» J. J. Dolado, A. García-Romero y Gema Zamarró; núm. 2001-2011: «Drawing Lessons from the Boom of Temporary Jobs in Spain» J. J. Dolado C. García-Serrano y J. F. Jimeno. FEDEA, 2001.

Documento de trabajo, núm. 22: «Intervencionismo estatal durante el franquismo tardío: un análisis del condicionamiento industrial» M. Buesa y L. Pires; núm. 23: «Nuevas pautas de internacionalización de la I+D de las empresas multinacionales estadounidenses» A. Beller. Instituto de Análisis Industrial y Financiero, 2001.

Documento de trabajo, núm. 0101: «Optimal growth under endogenous depreciation, capital utilization and maintenance costs» O. Licandro, L. A. Puch y R. Ruiz-Tamarit; núm. 0102: «Electronic commerce, consumer search and retailing cost reduction» C. Mazón y P. Pereira; núm. 0103: «The effect of public infrastructure on private activity: evidence from the spanish regions» M. J. Delgado e I. Álvarez; núm. 0104: «Cheating for the common good in a macroeconomic policy game» F. Álvarez y C. Deissenberg; núm. 0105: «Growth and welfare: distorting or non-distorting taxes» G. A. Marrero; núm. 0106: «Dynamic laffer curves» A. Novales y J. Ruiz; núm. 0107: «Time-to-build, growth and welfare» E. Fernández y J. Ruiz; núm. 0108: «Indeterminación y función de utilidad no separable en consumo público y ocio» J. Ruiz y E. Fernández; núm. 0109: «Coordinating short-and long-run public investment rules» G. A. Marrero; núm. 0110: «Structural breaks and interest rates forecast: a sequential approach» J. L. Fernández-Serrano y M.ª D. Robles-Fernández;

núm. 0111: «Costly capital reallocation and energy use» A. Díaz, L. A. Puch y M. D. Guilló. Instituto Complutense de Análisis Económico, 2001.

Documentos, marzo: «Los Acuerdos estatal y autonómicos sobre solución extrajudicial de conflictos laborales. Análisis comparativo» T. Sala y C. L. Alfonso. CES, 2001.

Documentos, núm. 156. Registro de Economistas Asesores Fiscales, 2001.

Documentos de Trabajo, núm. 2-2001: «Externalidades del capital humano en las provincias españolas: 1981-19912». Dirección General de Presupuesto, 2001.

Documentos de Trabajo, núm. 1-2001: «Standard and harmonize: tax arbitrage» N. Boal y M. González; núm. 2-2001: Alemania y la ampliación al Este: ¿hacia una comunidad de intereses? J. M. Beneyto; núm. 3-2001: «Towards a common european diplomacy? Analysis of the European Parliament resolution on establishing a common diplomacy (A5-0210/2000)» G. Galeote y B. Becerril. Instituto de Estudios Europeos, Universidad San Pablo-CEU, 2001.

Documentos de Trabajo, núm. 1/2001: «Aproximación y medición del comercio electrónico: principales datos a nivel nacional»; núm. 2/2001: «The demand of business services in Spain». Servilab, 2001.

La Economía Española a finales del año 2000. Situación y Perspectivas por Comunidades Autónomas. Cámaras, 2000.

Economía Exterior, núm. 17. Estudios de Política Exterior, 2001.

Economía Industrial, núm. 331: «La organización para la innovación II», núm. 332: «La industria del automóvil. Análisis de algunos casos en España». Ministerio de Ciencia y Tecnología, 2000.

Economía y Salud. Boletín informativo, núm. 41. Asociación de Economía de la Salud, 2001.

El economista, núm. 5705-5719. Publico, S.L., 2001.

Encuentros Multidisciplinares, núm. 8. Fundación de la Universidad Autónoma de Madrid, 2001.