

LA ECONOMÍA DE LAS EMPRESAS FINANCIERAS

Juan Antonio Maroto Acín

*Catedrático de Economía y Administración Financiera de la Empresa
Universidad Complutense
Fundación FIES*

En este artículo se realiza una aproximación a la economía de las empresas financieras de forma global, más allá de su función intermediadora. Para ello, se estudian las funciones de las empresas financieras españolas desde la perspectiva macroeconómica mediante indicadores de eficiencia y competitividad. Se aborda, asimismo, la regulación, concentración y grado de competencia del sector para, a continuación, analizar las posiciones de mercado de bancos y cajas de ahorros cuyos resultados son comparados mediante los indicadores de márgenes, rentabilidad y eficiencia. Concluye el trabajo con algunas reflexiones acerca de los vínculos existentes entre estrategias de negocio de bancos y cajas, con especial referencia a la banca al por menor, y sus resultados en un entorno caracterizado por la liberalización del marco de actuación y por un proceso parejo de regulación al que el sistema bancario español se ha ido adaptando de forma satisfactoria.

Palabras clave: sistema bancario español, eficiencia, rentabilidad, concentración, regulación.

1. INTRODUCCIÓN

La actividad económica de las empresas financieras, entendida como la participación de las mismas en los procesos de asignación de ámbito macroeconómico y como administración de los recursos en su propio ámbito interno, no suele considerarse de manera global e interrelacionada. Incluso, la utilización simultánea de los conceptos de actividad económica y de empresa financiera resulta poco usual: tal vez por entenderse que es la primacía de la función de intermediación financiera que desempeñan estas empresas la que singulariza su actividad, y por circunscribir la acepción de empresa a las uni-

dades económicas que generan un output identificable de forma inequívoca, cosa que está lejos de suceder en las entidades financieras, en las que puede identificarse ya con depósitos o ya con créditos, y tanto en indicadores numéricos como valores.

Pero si la función de intermediación que desempeñan estas entidades resulta fundamental dentro del sistema financiero, su consideración y estudio no debe aislarse ni de su comparación con los mercados financieros como vías alternativas de asignación del ahorro, ni de la propia funcionalidad que desempeñen respecto del sector real de la economía. Es más, la evaluación de su comportamiento y resultados sectoriales y empresariales debe regirse por iguales pautas que las de las empresas no financieras, habida cuenta de la interrelación existente entre los mercados de bienes reales y de activos financieros, en términos de la información disponible sobre los parámetros de rentabilidad esperada y riesgo asumible, que son los que orientan las decisiones de financiación e inversión de los agentes económicos.

Desde esos supuestos de interrelación entre los sistemas real y financiero de la economía, las funciones básicas que desempeña el sistema financiero son las de la canalización eficiente del ahorro desde las unidades económicas con superávit a las unidades económicas con déficit, y en la gestión igualmente eficiente del mecanismo de los pagos de la economía; y esas funciones son las que exigen de sus instituciones, mercados y activos financieros componentes una eficiencia de ámbito macroeconómico en los planos asignativo y operativo.

Pero además, la eficiencia global del sistema económico requiere de los intermediarios financieros una actuación eficiente de alcance empresarial, en la que la obtención de los objetivos con el menor empleo posible de recursos se convierte en el requisito de la propia supervivencia de las unidades microeconómicas, habida cuenta de la cada vez más difícil traslación de costes en un entorno competitivo hacia los ahorradores o hacia los prestatarios, por la vía de los precios. En ese nivel no pueden minusvalorarse las dificultades de determinación del «output» de las empresas financieras; por cuanto de su actividad se generan tanto servicios identificables, financieros o no, como productos concretos, tangibles o intangibles, que pueden cuantificarse en valores o en unidades, tanto en la vertiente pasiva de los depósitos como en la activa de los créditos, y sin que quepa olvidar tampoco la trascendencia actual de sus actividades de gestión de recursos fuera de balance.

La economía de las empresas financieras resulta así un concepto elusivo y de difícil aprehensión en su totalidad, al que pretendemos acercarnos si quiera sea parafraseando la «boutade» de Boulding sobre la economía y los economistas, analizándolo mediante el estudio de los diversos aspectos de la actividad que realizan en la práctica las empresas no financieras. Una actividad que se enmarca, durante los últimos años, en un proceso evolutivo caracterizado por la universalización de sus líneas de negocio, la globalización de los mercados de operación y la liberalización (no necesariamente mediante desregulación) de la normativa que contempla su creación, funciones y marco de actuación. Ese marco o entorno ampliado es el que introduce unos retos estratégicos, sectoriales y empresariales, para nuestras entidades financieras, que se acentúan todavía más por el proceso de integración europea

que prefigura, si bien con variantes en la fecha de implantación y en la composición del grupo de países afectados, la Unión Económica y Monetaria y el Espacio Financiero Integrado. Si bien haya que reconocer que las entidades financieras españolas han sido adelantadas en enfrentarse a mercados internacionalizados e integrados, en los que los criterios de evaluación de su actividad se basan en el grado de eficiencia comparada, la posición de mercado, la rentabilidad y la creación de valor.

Para esa aproximación a la economía de las empresas financieras, nos tendremos a lo largo de este trabajo en el análisis de sus funciones desde la perspectiva macroeconómica, con base en los indicadores de eficiencia y competitividad, para evaluar sus vinculaciones con el sistema real y la posición comparada internacional; en la incidencia de la regulación y la competencia sobre el grado de concentración del sector, y en la trascendencia de ese grado sobre la inducción de nuevas dosis de competencia; en la comparación de las posiciones de mercado de los dos tipos principales de entidades de depósito, bancos y cajas de ahorros, como forma de caracterizar su diferente posicionamiento ante el mercado; y en el análisis también comparado de los resultados de cajas y bancos, tanto con base en los indicadores usuales de márgenes de las cuentas de resultados, como en los de rentabilidad y eficiencia, al objeto de sintetizar la incidencia de unas u otras estrategias de comportamiento frente al nuevo entorno competitivo.

2. FUNCIONES, EFICIENCIA Y COMPETITIVIDAD

Si nos centramos en los principales agregados de empresas financieras españolas, que son los constituidos por las entidades de depósito, que en marzo de 1995 gestionaban en sus balances unos activos de 108 billones de pesetas (167 por ciento del PIB español a precios de mercado), podemos afirmar que los bancos y cajas de ahorros españoles se han ido adaptando paulatina y satisfactoriamente a un entorno tan competitivo como el descrito anteriormente; desdibujando las lindes legales y operativas que separaban la funcionalidad y el negocio de los diferentes tipos de entidades financieras y consolidando el uso de nuevos indicadores de evaluación de sus resultados, basados en la competitividad, entendida como la capacidad para implantar y desarrollar estrategias de negocio diferenciadas, así como para obtener sus objetivos con un mayor grado de eficiencia que los demás concurrentes a los mercados de operación.

Pero si bien el indicador de la competitividad es fácil de apreciar por sus resultados, en cuanto a las ventajas comparativas y a la posición de mercado en los que se materializa, no es tan fácil de definir de forma rigurosa e inequívoca desde la perspectiva microeconómica. En el ámbito macro, las ventajas comparativas de una economía en el plano internacional vienen definidas por sus macromagnitudes económicas y por la posición de mercado de cada una de sus empresas o entidades financieras; pero desde la perspectiva microeconómica, constituye un fenómeno más complejo que se asienta en la creación de valor por cada entidad. En primer lugar para sus accionistas o titulares, pero también para sus clientes y sus trabajadores; esto es, para el mercado en su conjunto: generando y explotando ventajas competitivas y

manteniéndolas de cara al futuro mediante la creación de nuevas oportunidades rentables de negocio.

Los factores de competitividad de las entidades financieras¹ dependen así, en primer término, de la competitividad de la economía nacional en su conjunto; y se ven afectados por el déficit público, el tipo de cambio, la tasa de inflación, el sistema fiscal o el sistema de relaciones laborales y los niveles de costes sociales y laborales. Pero estos factores no determinan «per se» la posición competitiva de cada entidad; definen un marco de actuación, más o menos favorable, en el que la búsqueda y uso de la información, la implantación de mecanismos de coordinación frente al mercado y la minimización de los costes de transacción, justifican las diferencias intragrupos que se dan de hecho entre los resultados de las entidades individuales que componen los agregados de bancos y cajas de ahorros.

Por otro lado, la competitividad de las entidades financieras depende de y condiciona su posición de mercado en cada momento; posición que resulta de las estrategias de negocio, de productos y de mercados, implantadas previamente. Es por ello el resultado de decisiones empresariales de índole organizativa y estratégica, que hayan podido generar un «fondo de comercio» basado en la imagen de marca de cada entidad, en su cartera de clientes, sus redes comerciales, su capacidad directiva o su cultura empresarial; de factores «intangibles», en suma, que ni emergen con facilidad ni, una vez producidos, tienen garantizada su permanencia en el futuro, ante la variabilidad de las condiciones en las que se desenvuelve el negocio bancario: sujeto a una permanente innovación, cuyas realizaciones son fácil y rápidamente adoptadas por todos los competidores, y abierto a la concurrencia de nuevas entidades, financieras y no financieras, ante el carácter contestable de los mercados de operación.

Finalmente, la competitividad depende de factores eminentemente empresariales, que se relacionan con la administración eficiente de los capitales humano, productivo y financiero por parte de cada entidad. Y en este ámbito, es en el que resultan más patentes y en el que inciden más rápidamente los enfoques estratégicos. En la vertiente de los recursos humanos, se precisa la combinación de conocimientos y habilidades de las personas con la racionalización de los procesos decisionales y la utilización adecuada de los sistemas de información, junto con las capacidades directivas y de organización. En la faceta del capital productivo o económico, se requiere una eficiente combinación de activos y tecnologías, que racionalicen la dimensión global de la entidad de forma acorde con sus estrategias de negocio y la dimensión e implantación de las redes de oficinas operativas, así como difundan los sistemas de autoservicio entre la clientela. Y bajo la óptica del capital financiero,

(1) Un «estado de la cuestión» de los diferentes factores que inciden en la competitividad de las entidades financieras, tanto desde el punto de vista macro como desde la perspectiva microeconómica puede consultarse en «Entidades financieras y competitividad», *Papeles de Economía Española*, n.º 58 (1994). Un enfoque estratégico, ante el escenario de la UEM, en Maroto, J. A. (1994): «Estrategias competitivas de las entidades financieras ante el mercado único y la unión monetaria», *Perspectivas del Sistema Financiero*, n.º 45, págs. 94-106.

que constituye en definitiva la base del negocio de intermediación, se necesita una adecuada correlación de riesgos entre masas patrimoniales de pasivo y activo de igual funcionalidad, que salvaguarde la solvencia global de la entidad financiera y apueste al tiempo por la asignación eficiente del ahorro mediante el estudio riguroso de la calidad crediticia de los prestatarios.

La síntesis de este enfoque estratégico², mediante el cual las entidades financieras pueden abordar con éxito el reto de la competitividad, radica así en la eficiente administración de sus capitales, humano, productivo y financiero, desde la óptica de creación de valor para sus titulares y clientes; detectando y explotando su potencial de resultados futuros y manteniendo y aumentando sus ventajas competitivas. Para abordarlo, el énfasis debe ponerse en el esfuerzo de toda la organización y en el cambio de mentalidades, que deben regirse siempre por la valoración emanada del mercado financiero y por la eficiente canalización del ahorro, en volúmenes, plazos y costes, hacia las colocaciones productivas; así como por la disponibilidad y utilización de las técnicas e instrumentos financieros adecuados.

En ese sentido, sin embargo, todavía se detectan desfases entre las pautas de competitividad global de nuestro sistema financiero y las que rigen en los países de la Unión Europea. Tal vez porque el enfoque estratégico de las entidades financieras españolas durante los años ochenta haya primado la «ingeniería financiera» sobre la «ingeniería organizativa», haciendo de las técnicas sofisticadas y de los productos financieros derivados el paradigma de la innovación, lo que ha conducido a una mayor eficiencia del sistema financiero, pero no necesariamente a inducir mayores dosis de eficiencia en el sistema real de la economía. La economía de las entidades financieras españolas sigue teniendo el reto del cambio organizativo, que flexibilice y reduzca su estructura de costes y traslade sus efectos tanto a sus propias cuentas de resultados como a la financiación del sector empresarial. Y esa eficiencia organizativa de las entidades financieras es la que reclama actuaciones estratégicas de ámbito interno que permitan abordar con rapidez los cambios que se producen en la estructura de sus ingresos y costes, que motivan a su vez el proceso de estrechamiento de los márgenes de resultados que se está verificando desde hace años en las entidades financieras europeas que constituyen sus competidores naturales.

Desde el punto de vista comparado de la competitividad, la referencia de los estudios anuales del World Economic Forum³, con sus ocho factores explicativos de aquélla y pese a las innegables matizaciones que pueden hacerse respecto a la vigencia y homogeneidad de su metodología de elaboración, puede aproximarnos al déficit estratégico y organizativo que aqueja a nuestras empresas, financieras y no financieras, y a la percepción de que la competitividad de las entidades financieras no siempre ni necesariamente redundan en eficiencia y competitividad para la economía española en su conjunto.

(2) García Echevarría, S. (1989): *El reto empresarial español. La empresa española y su competitividad*, Díaz de Santos, Madrid.

(3) World Economic Forum (1995): *The world competitiveness report 1995*.

Cuadro 1
FACTORES EXPLICATIVOS DE LA ADMINISTRACIÓN O «MANAGEMENT» DE LAS EMPRESAS 1995

The world competitiveness report, 1995 Administración de empresas	España		Alemania		Francia		Italia		R. Unido		USA		Japón	
	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk
Criterios basados en indicadores cuantitativos:														
PIB por persona empleada (en \$ USA) (1993)	41.119	19	56.900	5	60.950	4	51.863	10	40.898	21	54.757	9	71.144	2
Valor añadido por trabajador en la industria (en \$ USA) (1992)	41.638	15	50.556	9	57.578	3	51.581	6	21.459	23	44.261	13	63.430	1
Productividad del trabajo (valor añadido por empleado por hora) (en \$ USA) (1994)	23,89	16	33,39	6	34,05	4	30,14	9	21,75	19	28,14	11	37,58	2
Coste laboral unitario en la industria, 1994 % cambio en el periodo	1,9	18	-0,8	6	-0,9	5	-0,5	7	0,2	11	1,8	17	1,6	16
Remuneración de los directivos (Salario bruto anual en \$ USA)	141.064	21	236.366	33	133.320	19	148.663	26	103.328	13	143.891	23	260.369	34
Tamaño de las empresas industriales (Nº de empresas entre las 500 de Fortune por ventas)	3	16	32	4	26	5	7	10	41	3	159	1	135	2
Tamaño de las empresas de servicios (Nº de empresas entre las 500 más grandes)	14	7	43	3	29	5	5	12	43	3	136	2	140	1

Rk: ranking.

Fuente: World Economic Forum, *The world competitiveness report 1995*.

Cuadro 1 (continuación)
FACTORES EXPLICATIVOS DE LA ADMINISTRACIÓN O «MANAGEMENT» DE LAS EMPRESAS 1995

The world competitiveness report, 1995 Administración de empresas	España Indicador	Rk	Alemania Indicador	Rk	Francia Indicador	Rk	Italia Indicador	Rk	R. Unido Indicador	Rk	USA Indicador	Rk	Japón Indicador	Rk
Criterios basados en opiniones cualitativas:														
Espíritu empresarial e innovación (valores altos indican buen sentido por parte de los directivos)	5,05	42	6,02	33	6,04	29	6,2	27	6,03	31	7,02	7	5,29	41
Asunción de riesgos e iniciativa individual (valores altos indican que son apoyados y recompensados)	4,36	39	5,09	30	4,96	32	5,46	24	5,88	18	7,97	2	3,86	46
Tecnologías de la información (valores altos indican que se explotan estratégicamente por las emp.)	4,54	31	5,61	19	5,17	26	4,48	33	5,71	17	7,62	1	5,42	23
Implementación de estrategias (valores altos indican que normalmente se alcanzan los objetivos)	4,71	36	6,37	11	5,88	20	4,79	35	5,7	22	6,32	13	6,29	14
Voluntad de delegar (cifras bajas indican que es generalmente escasa)	4,23	40	5,95	14	4,58	33	4,34	36	5,88	15	7,14	4	5,7	18
Planificación a largo plazo (cifras altas indican orientación a largo plazo)	4,6	41	6,2	6	5,0	32	4,7	40	5,0	31	4,8	37	6,8	2
Relaciones de comunicación con los empleados (cifras bajas indican que son generalmente escasas)	5,26	43	7,36	10	6,55	23	5,6	41	6,75	19	6,94	16	8,13	3
Relación precio-calidad de los productos (valores altos indican que son superiores a competidores extranjer.)	4,51	34	6,34	10	5,92	16	5,97	15	5,28	27	6,76	2	6,5	6
Gestión de calidad total (valores altos indican que se aplica adecuadamente)	4,9	30	6,69	8	6,63	10	4,96	29	6	21	6,95	7	8,08	1
Orientación hacia el cliente (valores altos indican el interés en satisfacer al cliente)	4,73	31	5,75	19	5,66	20	4,74	30	5,62	22	6,98	3	7	2
Responsabilidad social (valores altos indican que se tiende adecuadamente)	5,1	30	6,3	7	5,88	14	4,51	40	5,18	29	5,69	17	6,0	12

Rk: ranking.

Fuente: World Economic Forum, *The world competitiveness report 1995*.

El cuadro 1 recoge algunos factores explicativos de las carencias de la administración o «management» de nuestras empresas, basándose en indicadores cuantitativos y opiniones cualitativas de los agentes, para cada uno de los cuales se expresan tanto el nivel del indicador como la posición que con base en él ocupa cada país en el «ranking» considerado. Los indicadores cuantitativos muestran, en general, una posición competitiva media de la economía española en el ámbito internacional, aunque inferior a la de los principales países europeos, atendiendo al valor añadido y la productividad de los trabajadores, a los costes laborales unitarios en la industria o al tamaño comparado de sus empresas de servicios, que resultan más equiparables a sus homónimas europeas. Pero en cuanto a los indicadores cualitativos, la percepción de nuestros agentes económicos nos coloca en una posición netamente supeditada en el plano internacional y que en el nivel europeo sólo es comparable con la de Italia. Nos faltan planificación a largo plazo, implementación de estrategias, relaciones de comunicación con los empleados, voluntad de delegar y utilización eficiente de los sistemas de información; y esto conlleva una deficiente administración de los negocios que se acompaña de una baja relación calidad-precio de los productos y, lo que es más grave, de la carencia de la propia asunción de riesgos y la iniciativa individual, que son inherentes a la actividad empresarial en una economía de mercado.

En lo que se refiere a los factores financieros de competitividad, el cuadro 2 muestra la posición comparada española en aspectos relacionados con la actividad de las entidades financieras, los mercados e instrumentos financieros, y sus repercusiones sobre las decisiones financieras de las empresas. Desde ese punto de vista de la competitividad, y estimando la incidencia de indicadores cuantitativos, las entidades financieras españolas ocupan lugares relevantes en cuestiones tales como su dimensión, los depósitos bancarios «per cápita», e incluso su «ratio» de solvencia; lo que resulta destacable en sí mismo, como prueba de su eficiencia y situación patrimonial, pero también en relación con las variables representativas de nuestros mercados financieros, cuya competitividad comparada resulta sensiblemente inferior, ya sea en volumen de capitalización bursátil, o grado de internacionalización. Las consecuencias de esa disparidad se trasladan a las opiniones de los agentes económicos, quienes perciben a través de los indicadores cualitativos que la estructura financiera de las empresas industriales se penaliza por el elevado coste de capital, la dificultad de acceder al crédito bancario y la «bancarización» del sistema financiero español, la que perjudica la misma la posibilidad de amortizar los activos fijos empresariales y la funcionalidad de la estructura productiva de nuestras empresas. También en este factor de competitividad la posición española queda relegada frente a la de los principales países de la UE, si se exceptúa, como en el caso del «management», el caso de Italia.

Esas diferencias entre la competitividad de las empresas financieras y no financieras pueden entenderse desde el lado de las ineficiencias del sector real, amparado durante demasiado tiempo en mercados cerrados a la competencia internacional y en la oferta de productos y servicios no comercializables, pero también desde la perspectiva de la eventual traslación de posibles ineficiencias internas del sistema financiero hacia el sistema real, a través de los precios de los productos y servicios financieros. En cualquiera de las hipótesis, el hecho es que la competitividad y sofisticación del sistema financiero

español no sólo no encuentran reflejo adecuado en la competitividad de las empresas y sectores productivos, sino que pueden perjudicarla, por la vía de los elevados rendimientos de los activos financieros, que compiten con ventaja, en rendimiento y riesgo, con las colocaciones productivas del cada vez más escaso ahorro de la economía española, cuya tasa de evolución es permanentemente decreciente durante los últimos años. Fenómeno que se agrava por la persistencia del crecimiento del déficit de las administraciones públicas, cuya cobertura y financiación motivan emisiones de activos financieros que compiten también con ventaja en rendimientos y riesgos con las emisiones privadas y con los rendimientos de la actividad económica. El problema se traslada, en última instancia, a las cuentas de resultados de las entidades financieras, ya que su inversión crediticia en el sistema real se perjudica por la reducida rentabilidad económica y el elevado endeudamiento, y por tanto el elevado riesgo financiero, acumulada por las empresas; en tanto que sus eventuales políticas de traslación de menores tipos retributivos al pasivo o mayores tipos de interés al activo se ven imposibilitadas por la cada vez mayor competencia entre las entidades financieras y la internacionalización de los mercados financieros.

La necesidad de implantar estrategias de racionalización y control de costes por parte de las entidades financieras surge por tanto, en primera instancia y a tenor de los datos anteriores, de la necesidad de salvaguardar la eficiencia asignativa global del ahorro hacia la inversión productiva, pero también de la progresiva y cada vez más rápida equiparación de su estructura de ingresos y costes con la de sus competidores de los restantes países de la UE. A ese respecto, el cuadro 3 muestra la caída en los márgenes de las entidades de depósito españolas en el período 1989-1993, y su progresiva equiparación con los niveles de los países europeos y de la OCDE. La estructura media de la cuenta analítica de las entidades financieras de la UE ofrece unas cifras, medidas sobre activos totales medios en 1993, de 2,21% en el margen de intermediación, 3,38% en el margen bruto, 1,38% en el neto y 0,68% en el resultado contable que, todavía son inferiores a las españolas, pero que evidencian tanto el proceso de disminución desde 1989 como la rápida convergencia a la baja de todos los países considerados, como resultado de la creciente competencia e internacionalización de la actividad de las entidades financieras.

El reto de la eficiencia y la competitividad que se plantea a las entidades financieras españolas en el horizonte de la Unión Económica y Monetaria y el Espacio Financiero integrado exige, además, la coherencia entre su estrategia de negocio y su estructura organizativa. La propuesta de la estrategia supone una previa definición del negocio, basada en el posicionamiento de cada entidad en la matriz producto-mercado, y su implantación afectiva la elección de una estrategia entre las posibles que, habida cuenta de los principios de universalidad y desespecialización que inspiran la segunda Directiva de Coordinación Bancaria, se basará en la mayor parte de los casos en la diversificación, relacionada o no, de productos y mercados. La adecuación de la estructura organizativa requiere, a su vez, el diseño y revisión de la misma en paralelo con el crecimiento de la organización; una vez se haya seleccionado la forma más acorde con la estrategia implantada, entre las formas ideales y extremas de banca universal y de banca federada, y siempre en un proceso de adecua-

Cuadro 2
FACTORES FINANCIEROS DE COMPETITIVIDAD EN 1995

	España		Alemania		Francia		Italia		R. Unido		USA		Japón	
	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk
Criterios basados en indicadores cualitativos:														
Coste del capital (valores bajos significan disuadir desarrollo empresarial)	2,7	38	6,73	11	4,83	20	3	35	6	14	7,38	6	6,88	8
Sofisticación de los financieros (valores bajos significan disuadir desarrollo empresarial)	5,61	30	6,86	14	6,29	21	4,03	41	8,41	4	8,46	3	5,88	27
Facilidad de obtener créditos (valores altos indican facilidad de obtener créditos)	4,95	33	6,8	14	5,15	31	3,55	42	5,86	24	7,6	4	6,25	20
Accesibilidad a los mercados de capitales (para extranjeros) (valores altos indican igualdad de acceso)	8,03	20	8,64	6	7,62	25	6,85	31	8,72	5	8,22	16	6,29	39
Accesibilidad a mercados exteriores (valores altos indican no restricciones)	7,4	19	8,91	5	6,81	26	6,37	32	8,61	10	8,37	12	7,33	20
Capital Riesgo (valores bajos significan poco apoyo al desarrollo empresarial)	4,1	30	5	20	4,75	23	3,2	39	7,64	2	8,31	1	3,13	40
Mercado de valores (cifras bajas significan no reflejar el valor de las empresas)	4,1	30	5,66	15	4,88	19	3,26	37	6,35	9	6,91	2	3,88	32
Información privilegiada (valores bajos significan que es común en el mercado)	4,76	27	6,78	11	5,64	23	4,74	29	6,87	9	6,74	12	6,21	16
Amortización de activos fijos (cifras bajas disuaden el crecimiento)	4,79	43	6,3	24	5,91	39	5,06	42	6,21	27	6,68	14	6,26	25
Influencia de la banca en la industria (valores bajos significan influencia negativa en la industria)	5,16	32	6,05	24	4,92	36	4,06	43	5,59	29	7,35	9	6,08	23
Anatomía de las instituciones financieras (valores bajos indican que es insuficiente para atraer capital)	5,94	29	7,59	13	5,91	30	4,69	41	7,47	14	7,97	7	5,83	31
Regulación de las instituciones financieras (valores bajos, es insuficiente para la estabilidad financiera)	6,83	24	7,93	9	6,26	30	4,73	42	7,53	16	7,54	15	5,92	37
Política del Banco Central (valores bajos, impacto negativo en el desarrollo económico)	6,51	32	8,68	4	6,63	29	6,59	31	6,91	27	7,26	19	6,29	30
Especulación (valores altos indican que el Banco Central establece controles)	5,37	40	7,95	6	6,92	24	4,54	44	5,03	42	5,63	37	5,29	41
Confianza en los intermediarios financieros (valores altos indican que el Banco Central establece controles)	5,02	31	6,09	17	5,36	25	3,63	44	4,66	36	6	18	5,73	23
Los banqueros disfrutan de la confianza del público	4,49	38	5,03	31	4,85	34	4,06	41	4,62	37	6,52	18	5,63	26

Rk: ranking.

Fuente: World Economic Forum, *The world competitiveness report 1995*.

Cuadro 2 (continuación)
FACTORES FINANCIEROS DE COMPETITIVIDAD EN 1995

The world competitiveness report, 1995 Finanzas	España		Alemania		Francia		Italia		R. Unido		USA		Japón	
	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk	Indicador	Rk
Criterios basados en indicadores cuantitativos:														
Tipo de interés real a corto plazo (media enero-diciembre mercado monetario)														
Calificación del crédito (escala de 0 a 100) (1994)	73,7	16	89,9	4	88,6	5	72,1	17	87,2	7	90,8	3	91	2
Títulos internacionales emitidos (% del PIB) (1994)	3,81	20	2,29	25	2,82	23	1,99	29	5,7	11	2,42	24	0,86	38
Fondos obtenidos en mercados internacionales (% del PIB) (1994)	1,52	25	1,97	15	2,12	14	1,59	24	2,92	11	0,65	38	0,69	36
Factoring en operaciones internacionales (Miles de millones \$ USA)	280	12	2000	3	2100	2	1600	5	1300	7	1700	4	745	8
Factoring en operaciones internacionales (% de exportaciones)	0,38	16	0,47	13	0,89	6	0,85	7	0,63	9	0,33	17	0,19	25
Capitalización bursátil (\$ USA per capita)	3870	26	5894	20	7700	16	3101	27	19674	5	17911	6	29089	4
Rendimiento de los mercados de valores internacionales (variación porcentual)	-7,4	31	3,3	20	-6,6	29	10,4	13	-4,7	27	-0,9	25	20,7	8
Volumen de contratación en mercados de valores (Miles de millones de \$ USA)	61,5	20	460,6	6	615,4	5	117,9	13	928,2	3	3592,7	1	1121,4	2
Volumen de contratación en mercados de valores (Per cápita)	1267	22	4984	12	5257	11	1236	23	9925	6	12604	5	7249	7
N° de sociedades cotizadas (interior) (número de sociedades)	379	18	417	16	459	15	223	26	2070	4	7770	1	2205	3
N° de sociedades cotizadas (interior) (Porcentaje de variación anual 1985-1993)	2,46	22	-2,05	36	-0,61	30	2,43	23	-0,22	29	-0,97	31	2,11	26
Acciones emitidas (% del PIB) (1993)	1,45	17	0,88	24	3,63	8	1,66	16	2,11	14	0,98	21	0,27	31
Price earnings ratio (1993)	12,8	32	62,2	4	24,5	10	176,5	1	14,8	29	16,9	22	98,2	3
Riesgo financiero (Abril 1994)	41	27	47	7	44	17	41	27	46	10	48	2	48	2
Ratio de capital/lactivo de los bancos (1992)	5,76	19	2,96	44	3,86	41	5,89	18	4,46	34	7,04	10	3,86	41
Tamaño de los bancos (n° de bancos entre los 500 mayores del mundo por activos)	18	5	48	3	18	5	32	4	15	7	71	2	112	1
Depósitos bancarios (\$ USA per cápita)	12398	12	14382	9	13447	11	9130	15	7451	19	5562	21	46481	1

Rk: ranking.

Fuente: World Economic Forum, *The world competitiveness report 1995*.

Cuadro 3
MÁRGENES DE RESULTADOS DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO
EN LOS PAÍSES DE LA UE Y OCDE*

	Margen de intermediación		Margen bruto		Margen neto		Resultado contable	
	1989	1993	1989	1993	1989	1993	1989	1993
España (a)	4,07	3,43	4,94	4,44	1,93	1,84	1,40	0,91
Dinamarca (b)	2,55	3,75	3,26	4,70	1,14	2,30	0,28	0,62
Portugal (c)	4,12	3,47	4,92	4,81	2,61	2,17	1,02	0,95
Italia (c)	3,65	3,28	4,89	4,81	1,89	2,01	1,29	1,07
Reino Unido (d)	3,14	2,45	5,06	4,42	1,79	1,65	0,18	0,75
Alemania (e)	2,01	2,12	2,71	2,79	0,96	1,05	0,50	0,59
Holanda (f)	2,08	1,82	2,94	2,73	1,00	0,90	0,64	0,60
Grecia (d)	1,36	1,80	3,38	4,13	0,85	1,54	0,50	1,16
Francia (g)	1,91	1,33	2,38	2,21	0,84	0,74	0,41	0,12
Bélgica (h)	1,57	1,30	2,03	1,96	0,67	0,63	0,21	0,38
Luxemburgo (d)	0,82	0,77	1,15	1,27	0,68	0,79	0,31	0,52
EEUU (c)	3,54	3,86	4,98	6,02	1,69	2,20	0,74	1,74
Japón (d)	1,00	1,25	1,31	1,29	0,51	0,32	0,46	0,18
Media UE (i)	2,32	2,21	3,27	3,38	1,24	1,38	0,53	0,68
Media total países (i)	2,31	2,27	3,90	3,43	1,22	1,36	0,55	0,72

(*) En porcentaje sobre el total balance medio. Total del sistema bancario.

(a) Bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito. En 1993, se han corregido los ajustes de Banesto.

(b) Bancos y cajas de ahorros. Las cifras de 1989 y 1993 no son perfectamente comparables, ya que en 1991 se produjo un cambio en los criterios de contabilización.

(c) Bancos y cajas de ahorros.

(d) Bancos.

(e) Bancos, bancos regionales, cajas de ahorros, cooperativas de crédito. En 1993, se incluyen las entidades bancarias de Alemania del Este.

(f) Bancos, cajas de ahorros, cooperativas de crédito, sociedades de crédito hipotecario e instituciones de los mercados de capitales. Como consecuencia de la inclusión de los tres últimos grupos, la serie no es homogénea a partir de 1990, si bien las variaciones no son muy significativas.

(g) Bancos, cooperativas de crédito, cajas de ahorros y otras entidades de crédito.

(h) Incluye a todas las entidades de crédito constituidas bajo legislación belga.

(i) Sin España.

Fuente: OCDE Bank Profitability, 1995.

ción contingente entre estructura y estrategia que se valide en términos de sus resultados y su valor de mercado.

De cara a ese escenario futuro, la propuesta de estrategias por las entidades financieras tiene que estar regida, en definitiva, por la búsqueda de eficiencia interna y externa, para incidir⁴; en el reforzamiento de la calidad de los activos y en la adecuada gestión del riesgo financiero, como facetas típicas de la intermediación financiera que es su base; en la proyección hacia el mercado, por la vía de los sistemas de información de marketing y la utilización eficiente de las bases de datos de clientes; y en el control de costes, la diversificación y maximización de los productos financieros y la optimización de los capitales propios, como fuentes de eficiencia y rentabilidad frente al mercado. La competitividad de las entidades financieras ante el nuevo entorno, global, universal y desespecializado, seguirá basándose en su posicionamiento estratégico frente a la matriz productos-mercados, bajo los principios de la creación directa de valor para el mercado mediante sus actividades externas de producción y venta, y de la creación indirecta de valor por la vía de sus actividades internas de administración de los recursos humanos, económicos y financieros. Pero el énfasis habrá de ponerse, en el marco integrado de la Unión Económica y Monetaria, en la traslación de la eficiencia interna hacia la del sistema económico nacional en su conjunto; como forma no sólo de garantizar el mantenimiento de las ventajas competitivas de cada entidad y la ya elevada eficiencia de nuestro sistema financiero, sino también de fomentar la competitividad de las empresas no financieras y la todavía reducida eficiencia de nuestro sistema real.

3. REGULACIÓN, COMPETENCIA Y CONCENTRACIÓN

Uno de los principales efectos de la creciente competencia entre las entidades financieras españolas, que a su vez ha sido causa de la realimentación del proceso competitivo, ha sido la creciente concentración del sistema crediticio, absoluta y relativa, que al tiempo de reducir drásticamente el número de entidades operantes ha incrementado el tamaño de buena parte de ellas. Este proceso ha afectado en general a todos los agregados de entidades financieras, pero ha sido especialmente intenso en el de las entidades de depósito, bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, tanto en el caso de las que operan en el nivel nacional, como en el de las que lo hacen en los ámbitos de las diferentes Comunidades Autónomas españolas.

Entre los factores determinantes de ese proceso, se encuentran los ya comentados, que se vinculan con el nuevo entorno competitivo del Espacio Financiero integrado, la liberalización, la universalización del negocio financiero y la globalización de los mercados; y que se han traducido en fenómenos de tanta trascendencia como la desespecialización operativa de los bancos y, sobre todo, las cajas de ahorros, la creciente competencia entre los intermedia-

(4) Bollenbacher, G. M. (1993): *Bank Strategies for the 90s. How to Survive and Thrive in the Global Banking Shake-Out*, Lafferty Publications Ltd, Dublín.

rios financieros en todo tipo de productos de activo y de pasivo, y la búsqueda de una dimensión mínima en las entidades para lograr un mejor posicionamiento frente al mercado. Todo lo cual ha espoleado, sobre todo desde 1990, los procesos de concentración, ya sea para expandir las redes operativas de las entidades de ámbito nacional, o ya para afrontar la mayor competencia en sus mercados tradicionales de las entidades con vocación regional o provincial⁵.

Los procesos de concentración sectorial han sido frecuentemente analizados por la economía industrial, sobre la base de la vinculación que se reconoce entre la estructura competitiva del sector de operación, las conductas de las empresas que compiten en él y los resultados que luego se contrastan de manera empírica. El paradigma tradicional de la economía industrial presupone, en consecuencia, una adaptación contingente de las empresas al entorno competitivo que les viene definido por el marco regulador y por las estrategias empresariales en curso, y cuyas consecuencias se manifiestan en sus resultados económico-financieros; resultados que se interpretan, en definitiva, en función del grado de competencia sectorial y de la economía y administración de las empresas.

En el caso de las entidades financieras, ha primado sin embargo la consideración tradicional de su función de intermediarios financieros; de tal modo que, supuestos unos depósitos dados, son empresas que tratan de optimizar la cuantía y diversificación de la cartera de activos o que, alternativamente, y dadas unas inversiones crediticias, pretenden optimizar su estructura financiera, en términos de rentabilidad y riesgo. La posterior ampliación de ese enfoque restrictivo de la economía de las empresas financieras, tanto hacia su actividad global de transformación de inputs en outputs, económicos y financieros, como hacia el reconocimiento de las vinculaciones de esa actividad «productiva» de las entidades financieras con la actividad económica y el grado de competencia sectorial, es el que ha generalizado los estudios de concentración también en las entidades bancarias. En un proceso que se inicia en Estados Unidos desde finales de los años setenta, y que se vincula con la emergencia de una teoría de la empresa bancaria, que supera el enfoque de gestión de cartera de activos financieros y que ya considera de manera integrada su actividad productiva y financiera⁶.

El grado de competencia sectorial es la causa del proceso de concentración, y éste se traduce, por regla general, en dos efectos: la disminución en el número de entidades concurrentes en el sector, y el incremento relativo en la dimensión de las mismas. De ahí la posibilidad de medir el grado de concentración sectorial en un momento determinado mediante dos medidas o indicadores complementarios: uno que radica en el número de entidades que operan en el sector, y otro que pone el énfasis en el tamaño de las entidades

(5) Puede tomarse como referencia: Maroto, J. A. (1994): «El proceso de concentración de bancos y cajas de ahorros en España», *Papeles de Economía Española*, n.º 58, págs. 88-104.

(6) Fanjul, O. y Maravall, F. (1985): *La eficiencia del sistema bancario español*, Alianza Universidad, Madrid, págs. 34-38.

subsistentes. La primera medida puede entenderse como la concentración absoluta, en tanto que la segunda es la concentración relativa, por referirse a las diferencias de tamaño entre las entidades o, desde otro punto de vista, a las cuotas de mercado ostentadas por cada una de ellas⁷.

En cuanto a los factores condicionantes del grado de competencia, y por ello de la concentración sectorial, adquiere especial relevancia el marco legal que regula la existencia y la operatoria de las diferentes entidades; sobre todo si en dicho marco se han producido modificaciones tan importantes como las verificadas en el caso español. En ese orden de ideas, es sólo a partir de la llamada «reforma Barrera» de 1974 cuando se atenúan las diferencias operativas que delimitaban rígidamente los ámbitos de competencia privativos de los bancos de inversión y los bancos comerciales. En cuanto a la equiparación de las posibilidades operativas de las cajas de ahorros y los bancos, hay que esperar hasta el año 1977, con la «reforma Fuentes Quintana». Y en lo relativo al efecto impulsor de las nuevas prácticas y estrategias en el negocio bancario, éste no se verifica en España hasta el año 1978, por la concurrencia dinamizadora de la banca extranjera; aunque a partir de ese momento lo haga con ritmo acelerado, por las vías simultáneas de la creación de sucursales y de la instauración de nuevas entidades, y con unas consecuencias de tal magnitud que, entre los años 1979 y 1988, las 40 nuevas entidades que aparecen en el sistema bancario español sean todas ellas extranjeras.

Otro factor significativo para entender las alteraciones del marco competitivo y el proceso de concentración de las entidades de depósito españolas es el de las crisis bancarias producidas entre 1973 y 1983, por lo que supuso de drástica reducción en el número de entidades concurrentes. En concreto, fueron 58 los bancos que se vieron afectados por situaciones críticas a lo largo de ese período, y para los que se aplicaron soluciones de saneamiento diferenciadas según los casos; soluciones que, o bien se materializaron en la adjudicación de las entidades en crisis a otros grupos bancarios, como en los casos de Banca Catalana o el grupo de bancos de Rumasa; o bien se tradujeron en la liquidación de las entidades, como en los casos del Banco de Navarra y del Banco del País; o que, incluso en casos puntuales, culminaron en la quiebra, como la declarada en el caso del Banco de los Pirineos. Estas crisis, por otra parte, pusieron de manifiesto la importancia del capital humano, de sus equipos directivos en concreto, no sólo como factor micro de competitividad sino como requisito mismo de supervivencia de las entidades y de estabilidad del sistema financiero.

Todo los factores enumerados supusieron un enorme revulsivo en la estructura del sector de entidades de depósito españolas, que impulsó un proceso de reorganización del mismo a lo largo de los años 80, y que se tradujo en la aparición de fichas bancarias sin contenido operativo, o en la venta de segundas marcas a otros grupos bancarios; lo que continuó alterando en gran

(7) Cebrián, J. e Iglesias-Sarriá, C. (1992): «Concentración en el sector bancario español en el período 1980-1991», *Boletín Económico* (abril), Banco de España, Madrid, Pág. 35.

medida el número de entidades subsistentes y las cuotas de mercado ostentadas por cada una de ellas.

El ingreso de España en la entonces denominada CEE, en 1986, introdujo otro factor competitivo relevante, que impulsó la concentración de las entidades de depósito españolas. Este no era otro que el reto de la competitividad ante un nuevo y ampliado entorno de actuación, que exigió, sobre todo, modificaciones internas de índole organizativa, y la implantación de estrategias de posicionamiento en tamaños, motivadas por la persistencia de una competencia en cantidades, ante la imposibilidad de diferenciación de los precios de los servicios bancarios. Ese reto competitivo se acentuó aún más, a partir de 1988, por una nueva modificación del marco regulador, al instaurarse la posibilidad de que las cajas de ahorros ampliaran su marco geográfico tradicional de implantación, con la posible apertura fuera de él de nuevas sucursales.

La década de los años 90 contempla, por último, dos cambios sustanciales en la competencia y la estructura del sector de entidades de depósito españolas. Uno es el del inicio de la estrategia de competencia en precios, con la «guerra de las supercuentas» lanzada por el Banco Santander en septiembre de 1989, que fue seguida seis meses más tarde por Banesto, el banco que, curiosamente, se encontraba en peor situación patrimonial y de resultados para implantarla⁸. El otro, el cambio en la estrategia de concentración seguida hasta entonces por las entidades de depósito, basada fundamentalmente en reestructuraciones intragrupos, con la eclosión de las fusiones intergrupos, que se empiezan a producir desde entonces tanto en bancos como en cajas de ahorros.

El caso de las cajas de ahorros es especialmente significativo, ya que tan sólo contaba con el antecedente de dos fusiones verificadas en los años 80, una por constitución en 1985 y otra por absorción en 1989. Sin embargo, el año 1990 ofrecía un proceso de concentración espectacular en el sector, al verificarse en él 7 fusiones por constitución de nuevas cajas y 2 por absorción. Este proceso se atemperaba en 1991, con 3 fusiones por constitución y 2 por absorción; pero continuaba en los años posteriores, con 2 fusiones, una de cada modalidad, en 1992, y con otras 2 en 1993, en este caso ambas por absorción. El año 1994 suponía un parón en las fusiones, al no verificarse ninguna, pero también un cambio de estrategia en los procesos de crecimiento de las cajas, ya que se producían tanto incorporaciones de sucursales por compra de partes de redes de bancos, como tomas de participación, mayoritarias o no, en este agregado de entidades. Finalmente, 1995 ofrece otra fusión de cajas, a la par que la continuidad de determinados procesos de negociación para futuras fusiones, tomas de participación en bancos y compras de redes de sucursales. Un proceso, en suma, en el que las cajas han utilizado toda la gama de opciones técnicas para acercarse a la dimensión óptima que exigen sus mercados de actuación y en el que la adquisición de fichas banca-

(8) Termes, R. (1994): «Los últimos doce años del sistema bancario español», en: Varios autores: *Historias de una década. Sistema financiero y economía española, 1984-1994*, AB Asesores, Madrid, págs. 185-220.

rias o de redes de sucursales de bancos ha sido más una estrategia de diferenciación mediante «segundas marcas» y de expansión territorial, condicionada demasiado tiempo por su forma societaria, que el aprovechamiento de las asimetrías, que de hecho existen, en la regulación de las tomas de participación entre bancos y cajas.

En el agregado de los grandes bancos, el antecedente de las principales fusiones se detecta en 1988, con la de los bancos Bilbao y Vizcaya; en 1991 se producen la fusión del Central y el Hispanoamericano, y la creación del grupo Argentaria; y en diciembre de 1993, la intervención subsiguiente a la crisis de Banesto culmina con la resolución de la subasta de la entidad en favor del Banco Santander. Si se consideran otras entidades de menor tamaño, las transformaciones han sido igualmente relevantes ya que, tan sólo el último año se han producido fusiones por absorción como las del Banco de Jerez por el de Granada, o las de los bancos Meridional y Crédito Canario por el BBV; e incluso la aparición en el agregado con el estatuto de bancos de las antiguas entidades de crédito oficial, Banco de Crédito Agrícola, Banco de Crédito Local y Banco Hipotecario⁹.

Como síntesis de los resultados de esos procesos de concentración, los cuadros 4 y 5 muestra las clasificaciones de los bancos y cajas de ahorros que operaban en España a finales del ejercicio 94; atendiendo a los indicadores usuales de dimensión, activos totales y cuota de mercado, en créditos y depósitos; en los que se expresan, además, los porcentajes de participación de cada entidad en la magnitud total de su agregado.

Como síntesis de esos comportamientos, y aún sin entrar ahora en el detalle de los indicadores de concentración¹⁰, puede afirmarse que, a lo largo de los años más recientes, las estrategias de expansión de bancos y cajas de ahorros han ofrecido pautas diferenciales, tanto en lo relativo a la densidad de las redes de sucursales como al grado de concentración sectorial resultante. En el caso de las redes operativas, los bancos han atemperado la creación de sucursales mientras que las cajas han seguido apostando por ella, con una reducción continua de la «ratio» que relaciona el número total de oficinas de unos y otras, y con una cifra promedio de oficinas por entidad de 159 en los bancos y de 280 en las cajas, en diciembre de 1994; lo que muestra palpablemente las diferencias del negocio que desarrollan unas y otras entidades, que en el caso de las cajas, dedicadas a lo que ha dado en llamarse «banca de proximidad», requiere un mayor número de puntos de captación de depósitos y de atención a la clientela; y lo que pone asimismo de relieve la conveniencia de evaluar las economías de escala tanto en el nivel de las entidades como en el de sus oficinas operativas, ya que es la racionalización de las redes lo que suele aparejar las únicas economías de escala detectadas en la literatura especializada.

(9) Analistas Financieros Internacionales, S. A. (1995): «La banca en España durante 1994», *Análisis* (abril-mayo), pág. 12.

(10) Puede verse también, a ese respecto, Maroto, J. A. (1995): «El proceso de concentración de las entidades de depósito en Andalucía», *Boletín Económico de Andalucía*, n.º 19, págs. 95-130.

Cuadro 4
CONCENTRACIÓN DE BANCOS Y CAJAS DE AHORROS EN 1994
 (Millones de pesetas y %)
CONCENTRACIÓN DE BANCOS

Rk	Tot. créditos	Cuota	Ri	Rk	Tot. depósitos	Cuota	Ri		
1	CENTRAL H.	4.288.109	15,36	15,36	1	BILB.-VIZ.	5.287.507	16,48	16,48
2	BILB.-VIZ	3.679.502	13,18	28,53	2	CENTRAL H.	4.851.377	15,12	31,60
3	EXTERIOR	2.110.212	7,56	36,09	3	SANTANDER	2.870.328	8,95	40,54
4	BANESTO	1.915.037	6,86	42,95	4	BANESTO	2.696.453	8,40	48,95
5	SANTANDER	1.866.647	6,68	49,63	5	EXTERIOR	1.724.216	5,37	54,32
6	HIPOTECAR	1.490.240	5,34	54,97	6	CA. POSTAL	1.561.456	4,87	59,19
7	CR. LOCAL	1.376.210	4,93	59,90	7	POPULESP	1.390.594	4,33	63,52
8	POPULESP	1.065.660	3,82	63,72	8	SABADELL	936.134	2,92	66,44
9	CA. POSTAL	722.971	2,59	66,31	9	PASTOR	738.644	2,30	68,74
10	BANKINTER	585.217	2,10	68,40	10	BANKINTER	684.159	2,13	70,87
11	SABADELL	571.094	2,05	70,45	11	ATLANTICO	676.715	2,11	72,98
12	DEUTSC. B. SAE	505.690	1,81	72,26	12	COMERCIO	663.664	2,07	75,05
13	CATALANA	468.985	1,68	73,94	13	CATALANA	549.598	1,71	76,76
14	PASTOR	410.986	1,47	75,41	14	DEUTSC. B. SAE	475.215	1,48	78,24
15	ATLANTICO	380.939	1,36	76,77	15	ZARAGOZ	443.379	1,38	79,62
16	COMERCIO	368.755	1,32	78,09	16	BARCLAYS	440.779	1,37	81,00
17	URQUIJO	336.872	1,21	79,30	17	URQUIJO	426.352	1,33	82,33
18	ZARAGOZ	329.740	1,18	80,48	18	GUIPUZCO.	336.339	1,05	83,37
19	BARCLAYS	283.994	1,02	81,50	19	HERRERO	297.934	0,93	84,30
20	ANDALUCIA	246.625	0,88	82,38	20	ANDALUCIA	292.301	0,91	85,21
21	BNP ESPAÑ	232.590	0,83	83,21	21	VALENCIA	259.002	0,81	86,02
22	GUIPUZCO.	203.638	0,73	83,94	22	CASTILLA	235.205	0,73	86,75
23	CR. AGRICO	181.596	0,65	84,59	23	CR. LOCAL	213.745	0,67	87,42
24	NATWEST E	174.885	0,63	85,22	24	NATWEST E	207.688	0,65	88,07
25	MARCH	174.156	0,62	85,84	25	MARCH	197.000	0,61	88,68
26	CITI. B. ES	167.914	0,60	86,45	26	BNP ESPAÑA	174.662	0,54	89,22
27	CRE. LYO. E	162.781	0,58	87,03	27	GALICIA	171.883	0,54	89,76
28	VALENCIA	162.139	0,58	87,61	28	SANT. NEGO	169.494	0,53	90,29
29	CASTILLA	161.736	0,58	88,19	29	CRE. LYO. E	163.175	0,51	90,80
30	AMERICA	147.873	0,53	88,72	30	HIPOTECAR	160.469	0,50	91,30
31	HERRERO	141.440	0,51	89,22	31	GRAN. JEREZ	149.437	0,47	91,76
32	CHEMICAL	132.378	0,47	89,70	32	CITI. B. ES	135.559	0,42	92,19
33	GALICIA	122.368	0,44	90,14	33	SANPAOLO	134.558	0,42	92,60
34	TOKYO	116.888	0,42	90,56	34	GALLEGO	116.317	0,36	92,97
35	JOVER	114.338	0,41	90,96	35	SIND. B. B.	107.209	0,33	93,30
36	SUMITOMO	112.092	0,40	91,37	36	ALICANTE	105.849	0,33	93,63
37	MORGAN GT	101.786	0,36	91,73	37	VASCONIA	105.554	0,33	93,96
38	SANPAOLO	100.716	0,36	92,09	38	JOVER	104.449	0,33	94,29
39	ALICANTE	89.523	0,32	92,41	39	MAPFRE	103.447	0,32	94,61
40	VASCONIA	89.143	0,32	92,73	40	VITORIA	91.492	0,29	94,89
	Resto de bancos	2.029.658	7,27	100,00		Resto de bancos	1.638.746	5,11	100,00
135	Total	27.923.123	100		Total	32.088.084	100		

Rk: ranking.

Ri: ratio de concentración o cuota agregada de mercado de las *i* primeras empresas.

Fuente: Asociación Española de la Banca (AEB).

Cuadro 5
CONCENTRACIÓN DE BANCOS Y CAJAS DE AHORROS EN 1994
 (Millones de pesetas y %)
CONCENTRACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS EN 1994

Rk	Tot. créditos	Cuota	Ri	Rk	Tot. depósitos	Cuota	Ri		
1	PENSIONES	2.877.828	16,88	16,88	1	PENSIONES	5.778.121	20,69	20,69
2	MADRID	2.615.071	15,34	32,22	2	MADRID	3.422.825	12,25	32,94
3	CATALUÑA	898.765	5,27	37,50	3	CATALUÑA	1.393.422	4,99	37,93
4	BANCAJA	783.017	4,59	42,09	4	BILBAO BIZKAIA	1.213.421	4,34	42,27
5	MEDITERRANEO	695.269	4,08	46,17	5	BANCAJA	1.034.312	3,70	45,98
6	GALICIA	601.711	3,53	49,70	6	MEDITERRANEO	1.030.086	3,69	49,66
7	ZARAGOZA	595.646	3,49	53,19	7	GALICIA	994.287	3,56	53,22
8	UNICAJA	559.900	3,28	56,48	8	ZARAGOZA	961.328	3,44	56,67
9	BILBAO BIZKAIA	550.403	3,23	59,71	9	UNICAJA	907.968	3,25	59,92
10	CAJA ESPAÑA	451.408	2,65	62,36	10	CAJA ESPAÑA	844.831	3,02	62,94
11	CAST. MANCHA	416.708	2,44	64,80	11	GIPUZKOA Y S.S.	769.107	2,75	65,69
12	GIPUZKOA Y S.S.	398.791	2,34	67,14	12	CAST. MANCHA	592.676	2,12	67,82
13	ASTURIAS	330.944	1,94	69,08	13	SALA - SORIA	476.333	1,71	69,52
14	PEÑEDÉS	283.390	1,66	70,74	14	ASTURIAS	451.499	1,62	71,14
15	SAN FERNANDO	273.810	1,61	72,35	15	NAVARRA	412.338	1,48	72,61
16	GRANADA	268.780	1,58	73,93	16	GRANADA	396.634	1,42	74,03
17	HUEL. - SEVILLA	252.166	1,48	75,41	17	PEÑEDÉS	384.966	1,38	75,41
18	VIGO	234.780	1,38	76,78	18	VIGO	365.404	1,31	76,72
19	INMACULADA	234.301	1,37	78,16	19	MURCIA	355.687	1,27	77,99
20	MURCIA	232.280	1,36	79,52	20	SAN FERNANDO	354.664	1,27	79,26
21	CAJASUR	232.195	1,36	80,88	21	BALEARES	327.171	1,71	80,43
22	SALA - SORIA	228.939	1,34	82,23	22	INMACULADA	324.901	1,16	81,60
23	BALEARES	212.196	1,24	83,47	23	HUEL. - SEVILLA	313.988	1,12	82,72
24	NAVARRA	193.230	1,13	84,61	24	TARRAGONA	304.907	1,09	83,81
25	CANTABRIA	193.077	1,13	85,74	25	CAJASUR	299.982	1,07	84,89
26	SABADELL	174.746	1,03	86,76	26	MPAL BURGOS	298.447	1,07	85,96
27	VITAL	162.208	0,95	87,72	27	CANTABRIA	288.302	1,03	86,99
28	TARRAGONA	160.779	0,94	88,66	28	VITAL	272.538	0,98	87,96
29	MPAL. BURGOS	151.380	0,89	89,55	29	SABADELL	271.464	0,97	88,94
30	CANARIAS G.	145.914	0,86	90,40	30	CANARIAS G.	245.485	0,88	89,81
31	TERRASSA	140.984	0,83	91,23	31	EXTREMADURA	244.569	0,88	90,69
32	CANARIAS I	132.800	0,78	92,01	32	TERRASSA	213.728	0,77	91,46
33	CORDOBA P	127.080	0,75	92,75	33	CANARIAS I	203.677	0,73	92,18
34	EXTREMADURA	126.163	0,74	93,49	34	C.C.O.BURGOS	202.268	0,72	92,91
35	SEGOVIA	119.406	0,70	94,20	35	GIRONA	187.615	0,67	93,58
36	PONTEVEDRA	98.142	0,58	94,77	36	ORENSE	174.751	0,63	94,21
37	AVILA	97.815	0,57	95,34	37	LAYETANA	171.900	0,62	94,82
38	GIRONA	96.971	0,57	95,91	38	CORDOBA P	165.465	0,59	95,41
39	LAYETANA	90.345	0,53	96,44	39	BADAJOS	160.295	0,57	95,99
40	MANRESA	83.289	0,49	96,93	40	AVILA	151.137	0,54	96,53
41	BADAJOS	83.038	0,49	97,42	41	MANRESA	143.959	0,52	97,04
42	C.C.O. BURGOS	78.630	0,46	97,88	42	SEGOVIA	143.692	0,51	97,56
43	ORENSE	75.440	0,44	98,32	43	PONTEVEDRA	132.383	0,47	98,03
44	RIOJA	75.179	0,44	98,76	44	C.E.C.A.	131.316	0,47	98,50
45	PAMPLONA	66.048	0,39	99,15	45	PAMPLONA	106.468	0,38	98,88
46	MANLLEU	45.234	0,27	99,42	46	RIOJA	99.470	0,36	99,24
47	GUADALAJARA	32.116	0,19	99,61	47	MANLLEU	83.261	0,30	99,54
48	ONTINYENT	24.177	0,14	99,75	48	GUADALAJARA	51.791	0,19	99,72
49	C.E.C.A.	14.584	0,09	99,83	49	ONTINYENT	29.156	0,10	99,83
50	JAEN	14.156	0,08	99,92	50	JAEN	25.103	0,09	99,92
51	POLLENSA	7.380	0,04	99,96	51	CARLET	12.208	0,04	99,96
52	CARLET	6.935	0,04	100,00	52	POLLENSA	10.767	0,04	100,00
Total	17.045.544	100		Total	29.932.073	100			

Rk: ranking.

Ri: ratio de concentración o cuota agregada de mercado de las *i* primeras empresas.

Fuente: Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA).

En cuanto al grado de concentración sectorial, que puede estimarse mediante las variables que habitualmente se consideran representativas de la cuota de mercado, en depósitos y créditos, se constata tanto el proceso de concentración del negocio de las entidades financieras españolas a lo largo de los años 80 y 90, como la especial incidencia del mismo en los años siguientes, sobre todo, en 1991. Sin embargo, aquí también existen pautas diferenciales entre unos y otros agregados, ya que la dimensión relativa de la primera caja por depósitos resulta siempre superior a la del primer banco, pero el mayor peso de los depósitos de los siguientes grandes bancos frente al de las cajas de mayor dimensión hace que los «ratios» que incluyen las tres o las siete primeras entidades evidencien siempre un mayor grado de concentración en los bancos. Lo mismo que sucede en las cuotas de mercado definidas con base en la inversión crediticia en clientes; aunque en este aspecto el grado de concentración de las tres primeras entidades de cada agregado sea sensiblemente igual, y haya que observar el peso de las siete primeras entidades para que se verifique de nuevo la mayor concentración en los bancos que en las cajas.

Atendiendo por último a la evolución histórica de los procesos de concentración, las pautas de comportamiento de bancos y cajas también han sido dispares. Los bancos han ofrecido permanentemente un núcleo de siete «grandes», cuya cuota agregada de depósitos y créditos ha oscilado siempre sobre unas cifras similares respecto de la cuota total del sector, de tal forma que el proceso de concentración que se ha producido entre ellos desde finales de los años 80 ha afectado sobre todo a las dos o tres primeras entidades del «ranking». Las cajas, sin embargo, que ofrecían en 1986 no más de dos grandes entidades, notablemente separadas por su dimensión de las siguientes, mostraban un grado de concentración menor que el de los bancos, una vez se incluían más de tres cajas en la clasificación, ya fuese por depósitos o por créditos. Esa base de partida pone de manifiesto el esfuerzo realizado por las cajas de ahorros españolas para adaptar su dimensión al entorno competitivo europeo, que ha hecho que se reduzca el número total de entidades desde 78 a las 50 actuales y que ha desembocado en una estructura del agregado más concentrada y con mayor homogeneidad entre sus componentes.

Por otra parte, tanto en unas como en otras entidades se detecta un mayor grado de concentración en el negocio de pasivo que en el de activo, como fruto de las sucesivas «guerras» por la captación de depósitos, que sólo más recientemente se han trasladado al activo, con los créditos hipotecarios; así como el hecho de que el diferente grado de concentración que muestran las dos vertientes del negocio bancario, y que viene condicionada por las cuotas de mercado y por el número de entidades, sea mayor en el caso de los bancos que en el de las cajas de ahorro, que ofrecen en todos los años considerados una posición de menor dispersión entre los tamaños de las entidades componentes.

Volviendo a la perspectiva de la economía de las empresas financieras, el entorno ampliado de operación y las nuevas características del negocio bancario han exigido de ellas una dimensión mínima, aun en los casos de estrategias de especialización geográfica que pueden inspirar las actuaciones de en-

tidades de ámbito regional. Esa mayor dimensión cuenta con unas ventajas teóricas de general aceptación¹¹, entre las que adquieren un lugar preeminente las de índole económica, que se relacionan con la conquista de una mayor cuota de mercado, con la posibilidad de acceder a operaciones internacionales vinculadas con una dimensión mínima, y con la búsqueda de economías de costes, de escala y de alcance.

Pero también manifiestan una importancia creciente las ventajas asociadas a la mayor dimensión que se refieren a la racionalización y especialización de la red de sucursales que se ha verificado durante los últimos años; al ser en este nivel, como ya se ha indicado, en el que primero se detectan las eventuales economías de escala aparejadas con la mayor dimensión, y en el que la expansión en el número de oficinas verificado durante los años 80, ante estrategias ya superadas de mero crecimiento del balance, ha generado una mayor disparidad respecto de las pautas de comportamiento de las entidades europeas que constituyen el actual marco de referencia competitivo.

En el nivel de la organización interna, finalmente, el proceso de concentración ha facilitado la búsqueda de coherencia entre las estrategias seguidas por las entidades y la estructura organizativa implantada para seguir las, al requerir un posicionamiento frente al nuevo entorno competitivo que puede utilizarse, y de hecho se ha utilizado, por la dirección de las entidades para introducir cambios organizativos y estratégicos, con un menor rechazo de la estructura formal que el que se derivaría de la continuidad de las líneas habituales del negocio.

Con los datos disponibles, sin embargo, no hay evidencias claras acerca de que una o otra forma de lograr la mayor dimensión haya sido preferible. La fusión entre entidades, el crecimiento interno y la diversificación, y el establecimiento de formas de cooperación y alianzas, permanentes o esporádicas, con intercambio o no de participaciones, con la eventual creación de «joint ventures», o con acuerdos o coaliciones cooperativas, han sido estrategias igualmente válidas, según las entidades afectadas o el momento. Las características del problema, económico-financieras y organizativas, hacen que el éxito de los procesos de concentración dependa más de factores tales como la coherencia entre las estrategias y la estructura organizativa de las entidades resultantes, la homogeneidad de las culturas corporativas, la concordancia de los recursos y procedimientos informáticos y la complementariedad de las líneas de negocio de las entidades preexistentes, que de la forma de integración institucional. En cualquier caso, los resultados presentes, y la valoración de las expectativas futuras por el mercado han de ser los indicadores que dictaminen tanto la idoneidad del proceso de concentración y redimensionamiento de las entidades, como la bondad de la forma elegida para implantarlo.

¹¹ Puede consultarse un resumen de las mismas en Rodríguez Saiz, L.; Parejo, J. A.; Cuervo, A. y Calvo, A. (1995): *Manual de Sistema Financiero Español*, Ariel, Barcelona.

4. POSICIÓN DE MERCADO

Las circunstancias del entorno macroeconómico constituyen una condición necesaria para la competitividad de las entidades financieras, y en ese sentido la recuperación de la economía española que se inició en 1994 y cuyo crecimiento continúa, aunque amortiguado durante los meses transcurridos de 1995, explica gran parte de los factores favorables que han incidido sobre la actividad, la situación patrimonial y los resultados de bancos y cajas de ahorros españoles durante el último ejercicio.

El crecimiento de la economía española, aunque haya ido perdiendo capacidad incremental trimestre a trimestre en este año, se mueve en el entorno del 3 por ciento del PIB, en la línea mostrada por los restantes países de la UE, y pese a la particular incidencia desfavorable que están teniendo en nuestro caso problemas como la sequía y las restricciones de acceso de nuestros pescadores a los caladeros tradicionales. Pese a ello, el crecimiento del consumo privado sigue siendo muy tenue, y la inversión en capital fijo tiende a desacelerarse en construcción y bienes de equipo; lo cual, aunque no estimule la demanda de crédito privado sí tiene al menos la virtualidad de moderar la tendencia alcista que habían mostrado los precios internos a lo largo de los últimos meses, sumándose así a los efectos beneficiosos de menores alzas en los precios internacionales de las materias primas y de la estabilización del tipo de cambio de la peseta. No obstante, sigue siendo un hecho la renuencia de la autoridad monetaria a reducir los tipos de interés, porque esos efectos favorables, que podrían potenciarse con la rebaja efectiva del coste financiero para particulares y empresas, se contraponen con el sempiterno problema de la evolución del déficit público, que en cifras consolidadas habría de reducirse en 1996 al 4,4 por ciento del PIB y que se enfrenta con el problema añadido para lograr tal objetivo de la posible prórroga del Presupuesto del Estado, de no concitar su propuesta y aprobación la necesaria mayoría parlamentaria.

Como consecuencia de esa superación de la sima bajista del ciclo económico, que se había verificado en 1993, el pasado ejercicio permitió a las entidades de depósito españolas romper la tendencia que, al socaire de la caída de la actividad económica, había penalizado la concesión de créditos y elevado la morosidad hasta máximos históricos, al tiempo que había limitado el recurso a los resultados extraordinarios, a causa del desplome de los mercados de activos financieros e inmobiliarios. Bien es verdad que en 1993 la incidencia negativa de esos factores sobre las cuentas de resultados había logrado atemperarse por la emergencia de factores de índole monetaria, como las sucesivas reducciones del coeficiente de caja, o la persistente rebaja de los tipos de interés, al igual que por la atenuación de las tormentas especulativas contra las monedas débiles del SME; pero sus efectos fueron determinantes para evidenciar la íntima vinculación de los resultados de las entidades financieras con la reducida rentabilidad económica y el elevado riesgo financiero de las empresas, que no pudieron aprovechar de forma adecuada la rebaja sustancial de los tipos de interés y el coste de la financiación.

En 1994, sin embargo, la reducción de los tipos de interés durante los primeros meses y el mantenimiento de los tipos a corto en cifras reducidas durante todo el año, trasladaban sus efectos paulatinamente al coste del capital

de las empresas, reducían la tasa de rentabilidad requerida para las nuevas inversiones productivas y permitían relanzar la inversión crediticia en el segundo semestre del año, reduciendo al tiempo la morosidad y las dotaciones para insolvencias.

También en 1994 se producía otro hecho que incidía de manera determinante en el sector de entidades de depósito, aunque en mayor o menor medida sobre cada entidad dependiendo de sus políticas de inversión en carteras de deuda. La crisis que afectó a este mercado durante el pasado año motivó tanto cuantiosas pérdidas por operaciones financieras como minusvaloraciones en las carteras constituidas, que hubieron de paliarse en sus repercusiones sobre los resultados del ejercicio mediante la Circular del Banco de España 6/94, que entró en vigor en septiembre de ese año y modificó la normativa contable que hasta entonces era de aplicación. Estos efectos, como consecuencia de su mayor apuesta por esta modalidad de inversión, resultaron especialmente negativos para los bancos.

El ámbito de la competencia entre las entidades financieras, por último, también se ha seguido incrementado durante el último año, consolidando las «guerras» ya tradicionales por la captación de pasivos, mediante las «superlibretas», y generalizando las más recientes de «las superhipotecas», llevando también al activo una competencia cuyos resultados globales aparecen inciertos, ante la variabilidad creciente de los tipos de interés. La disminución de éstos tenderá, en efecto, a repercutir directa e inmediatamente en menores ingresos por productos financieros, pero encontrará una gran rigidez en la pretensión de disminuir los tipos pasivos, sobre todo en los casos de cuentas corrientes y transaccionales de retribución prácticamente nula y en cuentas «de ahorro» mantenidas por clientes poco fieles a las entidades y muy sensibles al incentivo del tipo de interés. De ahí el fácil vaticinio de la continuidad en la reducción del margen financiero, sobre todo en las entidades que realizan banca minorista; lo que requerirá de ellas actuaciones enérgicas sobre la estructura y cuantía de sus costes de explotación, para evitar que sus efectos se trasladen al resultado final.

Pero si todos esos factores han repercutido de manera generalizada sobre las entidades financieras durante 1994, las estrategias y políticas comerciales de cada uno de los agregados que las componen, son las que definen las líneas de negocio y posicionan a cada entidad frente a los segmentos de clientela, evidenciando una u otra cuota de mercado, que se sintetizan, para bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito en el cuadro 6.

Atendiendo a la inversión crediticia en residentes, todas las entidades han incrementado su actividad, pero en tanto los bancos la han orientado en mayor proporción hacia las Administraciones Públicas, las cajas y las cooperativas, movidas por una estrategia de apoyo a los particulares y pequeñas y medianas empresas de su ámbito territorial de implantación, lo han hecho hacia los otros sectores residentes.

Debe advertirse, aún descontando el efecto de la inclusión en 1994 de las antiguas entidades oficiales de crédito, que el incremento de los créditos a las Administraciones Públicas ha sido generalizado para todas las entidades, y que se sigue verificando con datos del primer semestre de 1995; porque explica hasta qué punto resultan relevantes para el sistema crediticio las ha-

Cuadro 6
EVOLUCIÓN DE ACTIVO Y PASIVO DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO
EN EL AÑO 1994
(Millones de Pesetas)

BANCOS	Dic. 93	Dic. 94	Variación	Variación %
Inversión crediticia residentes	23.955.600	27.503.100	3.547.500	14,81
Administraciones públicas	1.805.900	3.545.000	1.739.100	96,30
Otros sectores residentes	22.149.700	23.958.100	1.808.400	8,16
Depósitos residentes	19.873.200	20.796.900	923.700	4,65
Administraciones públicas	818.600	1.138.600	320.000	39,09
Otros sectores residentes	19.054.600	19.658.300	603.700	3,17
Depósitos en pesetas	18.660.900	19.218.900	558.000	2,99
A la vista	6.429.500	6.425.400	-4.100	-0,03
De ahorro	3.906.300	3.944.000	37.700	0,97
A plazo	8.325.100	8.849.500	524.400	6,30
Depósitos en moneda extranjera	393.700	439.400	45.700	11,61
CAJAS DE AHORROS	Dic. 93	Dic. 94	Variación	Variación %
Inversión crediticia residentes	15.644.000	17.608.800	1.964.800	12,56
Administraciones públicas	1.540.300	1.925.200	384.900	24,99
Otros sectores residentes	14.103.700	15.683.600	1.579.900	11,20
Depósitos residentes	20.472.500	22.561.000	2.088.500	10,20
Administraciones públicas	614.700	640.400	25.700	4,18
Otros sectores residentes	19.857.800	21.920.600	2.062.800	10,39
Depósitos en pesetas	19.807.600	21.861.500	2.053.900	10,37
A la vista	2.826.500	3.333.300	506.800	17,93
De ahorro	6.221.000	6.732.900	511.900	8,23
A plazo	10.760.100	11.795.200	1.035.100	9,62
Depósitos en moneda extranjera	50.300	59.100	8.800	17,50
COOPERATIVAS DE CREDITO	Dic. 93	Dic. 94	Variación	Variación %
Inversión crediticia residentes	1.407.500	1.647.900	240.400	17,08
Administraciones públicas	58.000	91.800	33.800	58,28
Otros sectores residentes	1.349.500	1.556.100	206.600	15,31
Depósitos residentes	2.229.000	2.521.900	292.900	13,14
Administraciones públicas	35.000	41.100	6.100	17,43
Otros sectores residentes	2.194.000	2.480.800	288.800	13,07
Depósitos en pesetas	2.194.000	2.480.800	288.800	13,07
A la vista	336.500	398.700	62.200	18,40
De ahorro	657.800	738.800	81.000	12,31
A plazo	1.199.800	1.343.200	143.400	11,95

Fuente: *Boletín Estadístico del Banco de España* y elaboración propia.

bituales posiciones de necesidad de financiación de dichas Administraciones, y porque aporta nuevas perspectivas de cómo el crecimiento del déficit público exige captar ingentes recursos para su cobertura que podrían, en otras circunstancias, canalizarse al sector privado.

Como resultado de esas diferentes políticas crediticias, la posición de mercado de las entidades de depósito ha ido oscilando, de forma que si las cajas justificaban en diciembre de 1994 el 37,66% (38,15% en igual mes de 1993) del total de la inversión crediticia en sectores residentes, y los bancos el 58,82% (58,42% en 1993); con datos del primer semestre de 1995, son las cajas las que manifiestan un nuevo avance comparativo, y pasan a ostentar el 38,08%, frente al 58,32% de los bancos, por causa de sus mayores porcentajes de incremento en el período frente a los bancos en ambos componentes de la inversión crediticia en residentes (gráficos 1 y 2).

Por lo que se refiere a los depósitos de residentes, el cambio de la estrategia comercial de los bancos, que supuso su incursión en las líneas habituales de negocio de las cajas, con el lanzamiento masivo de «superlibretas» en la primera mitad de 1993, ha modificado las cifras de incremento relativo que habían mostrado las cajas en este apartado durante ejercicios anteriores; en tanto que la competencia entre unas y otras entidades y la mayor «cultura financiera» de los depositantes han consolidado la traslación de las colocaciones hacia las opciones de mayor plazo y remuneración.

No obstante, las cajas de ahorros siguen beneficiándose de su primera y mayor apuesta por la banca minorista, de su mayor cobertura territorial con la red de sucursales implantada y de la cultura de ahorro de su clientela, lo que explica que ya en el ejercicio 93 arrebataran a los bancos la primacía en la cuota de mercado de depósitos de residentes (48,09% del total de depósitos de residentes frente al 46,68% de los bancos). Este fenómeno continuó en 1994, con una cuota para las cajas del 49,17% y del 45,33% para los bancos, y se ha atemperado en los meses transcurridos del presente año, en los que las agresivas políticas de precios de la banca para la captación de clientes de pasivo mediante imposiciones a plazo han elevado su cuota de depósitos de residentes hasta el 45,98%, frente a la correspondiente disminución de las cajas, 48,53%, que aún con ello siguen ostentando la mayor cuota de mercado con base en este indicador.

También son de destacar, en este mismo apartado de las estrategias y políticas comerciales, dos factores: uno, la paulatina y creciente entrada de las cajas en la captación de depósitos en moneda extranjera, por lo que supone de ruptura de sus pautas habituales de comportamiento de años anteriores, condicionado por el retraso respecto a los bancos en acceder a este tipo de operaciones. Y otro, el comportamiento de las Administraciones Públicas, cuya relación con los intermediarios financieros, medida por la «ratio» Créditos/Depósitos, era en el año 92 del 157,26% en los bancos y del 202,49% en las cajas, pasaba en el 93 a ser del 220,61% en los bancos y del 250,58% en las cajas, y en el 94 a 311,35% en los bancos y 300,62% en las cajas. Si se tiene en cuenta que el último año rompe la homogeneidad de la serie y sobrevalora los créditos con este destino de los bancos, debido a la inclusión en el agregado de las antiguas entidades oficiales de crédito, estos datos reflejan la dispar actuación que han tenido las Administraciones Públicas frente

Gráfico 1
EVOLUCIÓN DE LA CUOTA DE MERCADO DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO EN EL PRIMER SEMESTRE DE 1995
INVERSIÓN CREDITICIA

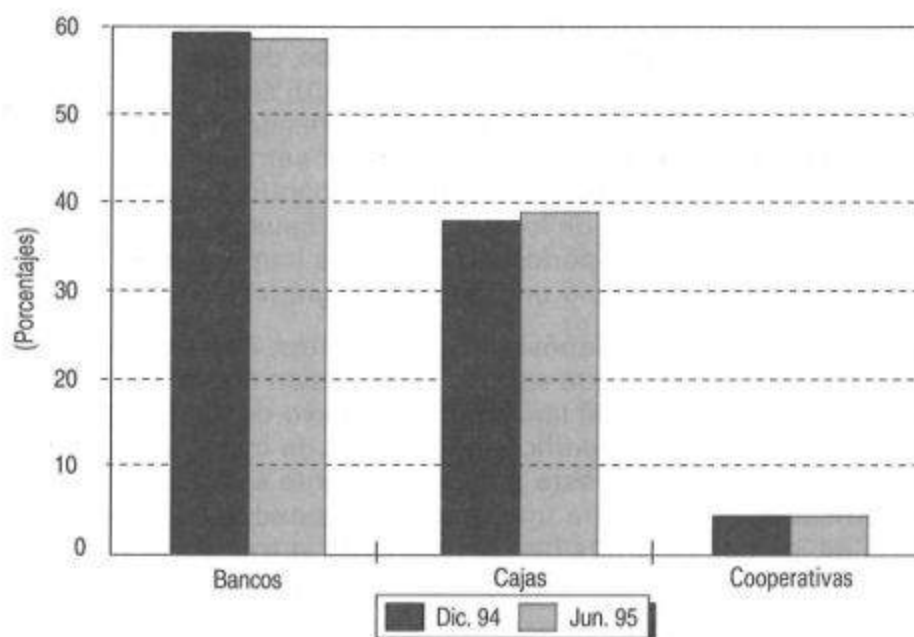
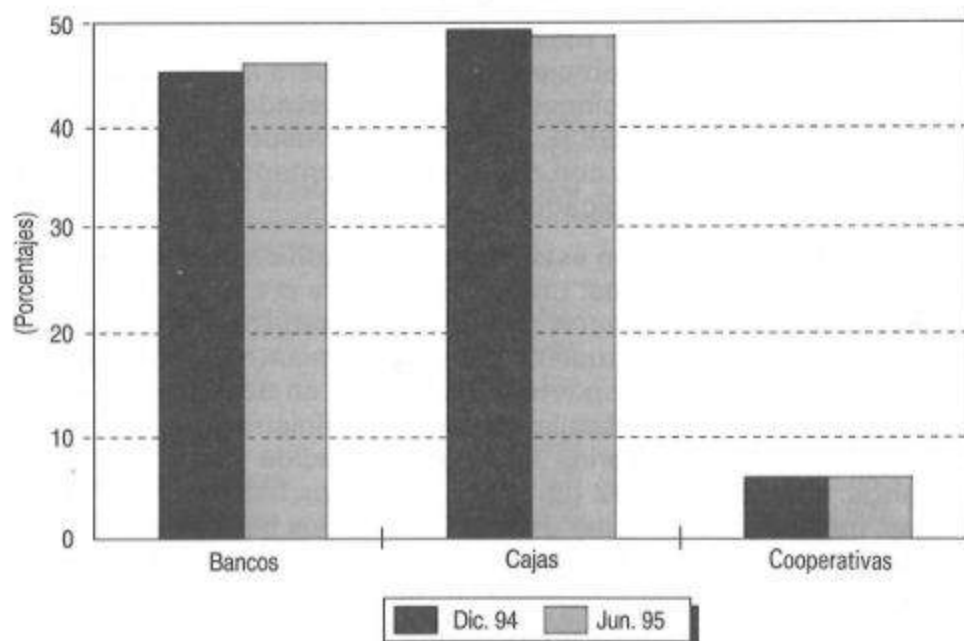


Gráfico 2
EVOLUCIÓN DE LA CUOTA DE MERCADO DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO EN EL PRIMER SEMESTRE DE 1995
DEPÓSITOS



Fuente: *Boletín Estadístico del Banco de España* y elaboración propia.

a bancos y cajas, perjudicando la posición neta de éstas en la relación con los bancos, al obligarlas a desempeñar un papel de otorgantes de créditos en mayor medida que el que les correspondería como receptoras de sus depósitos. Lo que pone de manifiesto la necesidad de separar radicalmente los criterios de asignación de las entidades de las específicas y coyunturales necesidades de las instituciones que estén representadas en sus órganos de gobierno, so pena de alterar la eficiencia global del sistema en la canalización del ahorro.

Finalmente, hay que realizar la matización habitual acerca del papel de los fondos de inversión como colocaciones alternativas a los depósitos del sector de residentes. Estos fondos superaban los 11 billones de pesetas al final del ejercicio 94, y en su gestión seguían teniendo un mayor peso los bancos, 61,6% del patrimonio total, que las cajas de ahorros, 28,8%. No obstante, tomando como referencia 1993, las cajas muestran también en este apartado una mejora en su posición relativa, ya que en ese momento su cuota de recursos «en gestión», fuera de balance, era del 27,9%, frente al 62,4% de los bancos, reflejando una tendencia creciente ya manifestada en años previos.

5. MÁRGENES Y ESTRUCTURA DE COSTES

El habitual estudio de los márgenes sobre activos totales medios (ATM) de las entidades financieras, permite evaluar la incidencia de los diversos componentes de ingresos y costes en sus diversos escalones del resultado. Pese a no ser una metodología de análisis comparable con la usual en empresas no financieras ilustra, en la comparación entre agregados, sobre las consecuencias en los resultados de las diferentes políticas de mercado implantadas por unas u otras, en términos del balance administrado para obtenerlos. A esos efectos, los cuadros 7 y 8 reproducen las cuentas de resultados analíticas de bancos y cajas, respectivamente.

El primer escalón del resultado de esa cuenta analítica, denominada habitualmente escalar, es el margen financiero o margen de intermediación, que representa la incidencia en ingresos y costes del negocio tradicional de intermediación financiera y cuyas cifras vienen siendo durante los últimos años superiores en las cajas que en los bancos, debido a las diferentes estrategias de negocio implantadas por unas y otras entidades.

Las cajas tienen una estructura de capital económico volcada en la inversión crediticia (47,3% del balance en 1994) y, en menor medida, en las colocaciones del interbancario (20,07%), y en la cartera de fondos públicos (18,91%); en tanto que los bancos se centran menos en la inversión crediticia (41,05% del balance del total banca en igual año), y mucho más en las colocaciones en entidades de crédito (30,08%). Por lo que se refiere a la estructura del capital financiero, las cajas se nutren prioritariamente de depósitos de clientes (77,52% del balance de 1994), mientras los bancos utilizan dichos recursos en una menor cuantía (47,17% del balance del total banca en igual año); posición que se invierte en cuanto a la financiación recibida de entidades de crédito, que adquiere una mayor importancia en los bancos (39,02% del balance total de la banca en 1994, frente al 11,21% del balance de las cajas).

Cuadro 7
CUENTA DE RESULTADOS ANALÍTICA DE BANCOS
AÑOS 1987-1994

CUENTA DE RESULTADOS ANALÍTICA / ATM								
TOTAL BANCA	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Productos financieros	0,1086	0,1049	0,1150	0,1210	0,1191	0,1142	0,0985	0,0850
- Costes financieros	0,0683	0,0624	0,0729	0,0804	0,0795	0,0809	0,0734	0,0586
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	0,0403	0,0426	0,0421	0,0406	0,0395	0,0333	0,0252	0,0264
+ Otros productos ordinarios	0,0076	0,0071	0,0071	0,0071	0,0065	0,0077	0,0061	0,0064
MARGEN ORDINARIO	0,0478	0,0497	0,0492	0,0477	0,0460	0,0409	0,0313	0,0328
- Gastos de explotación	0,0274	0,0275	0,0276	0,0281	0,0278	0,0272	0,0185	0,0184
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	0,0204	0,0222	0,0217	0,0197	0,0182	0,0137	0,0128	0,0144
Operaciones con valores	0,0015	0,0022	0,0014	0,0008	0,0020	0,0022	0,0064	-0,0019
Saneamiento de créditos	-0,0069	-0,0081	-0,0045	-0,0038	-0,0061	-0,0065	-0,0065	-0,0045
Otras dotaciones netas	-0,0059	-0,0042	-0,0040	-0,0028	-0,0014	-0,0003	-0,0035	-0,0033
Otros adeudos y abonos	0,0013	0,0018	0,0013	0,0013	0,0019	0,0028	0,0011	0,0026
RESULTADO CONTABLE (antes de impuestos)	0,0104	0,0139	0,0158	0,0151	0,0146	0,0119	0,0103	0,0073
CASH-FLOW	0,0264	0,0293	0,0271	0,0254	0,0252	0,0210	0,0189	0,0146

ATM: activos totales medios.

Fuente: AEB.

La conjunción de esas estrategias de activo y pasivo ha favorecido tradicionalmente a las cajas, quienes han obtenido sistemáticamente mejor margen financiero sobre ATM que los bancos (3,69% frente a 2,64%, en 1994). Las causas de ello, desde el lado del activo, radican en la menor sensibilidad a la baja de la rentabilidad de su inversión crediticia, dado que está constituida fundamentalmente a largo plazo y con garantía hipotecaria, así como en rendimientos tradicionalmente elevados de las colocaciones en el interbancario, en períodos de estabilidad y altos tipos de interés. Desde el lado del pasivo, por la rápida traslación de las reducciones de tipos a las diferentes colocaciones en pesetas, que además ofrecen un menor coste que en la banca, y por su menor dependencia del mercado interbancario y de la financiación en moneda extranjera, cuyos costes superaban habitualmente los de los mayoritarios depósitos a la vista en pesetas.

En perspectiva temporal comparada, por otra parte, estas estrategias disímiles, sumadas a los efectos del mayor grado de competencia entre todas las entidades financieras, suponen que se mantiene la paulatina reducción del margen financiero en cajas (1,43 puntos porcentuales de disminución sobre los

Cuadro 8
CUENTA DE RESULTADOS ANALÍTICA DE CAJAS DE AHORROS
AÑOS 1987-1994

CUENTA DE RESULTADOS ANALÍTICA / ATM								
CAJAS DE AHORROS	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Productos financieros	0,1054	0,1031	0,1055	0,1103	0,1125	0,1083	0,1105	0,0900
- Costos financieros	0,0541	0,0545	0,0598	0,0667	0,0691	0,0686	0,0719	0,0531
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	0,0512	0,0486	0,0457	0,0435	0,0434	0,0397	0,0386	0,0369
+ Otros productos ordinarios	0,0023	0,0022	0,0023	0,0025	0,0027	0,0041	0,0044	0,0050
MARGEN ORDINARIO	0,0535	0,0508	0,0480	0,0460	0,0461	0,0438	0,0430	0,0419
- Gastos de explotación	0,0313	0,0290	0,0293	0,0292	0,0289	0,0279	0,0245	0,0236
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	0,0222	0,0218	0,0187	0,0168	0,0172	0,0159	0,0185	0,0182
Operaciones con valores	0,0017	0,0021	0,0013	-0,0009	0,0001	-0,0007	0,0030	-0,0008
Saneamiento de créditos	-0,0042	-0,0041	-0,0023	-0,0030	-0,0053	-0,0062	-0,0090	-0,0060
Otras dotaciones (pensiones)	-0,0078	-0,0146	-0,0090	-0,0055	-0,0028	-0,0003	-0,0034	-0,0035
Otros adeudos y abonos	0,0011	0,0023	0,0023	0,0020	0,0019	0,0016	0,0006	0,0014
RESULTADO CONTABLE (antes de impuestos)	0,0129	0,0075	0,0110	0,0095	0,0110	0,0103	0,0097	0,0092
CASH-FLOW	0,0295	0,0300	0,0258	0,0227	0,0235	0,0196	0,0219	0,0186

ATM: activos totales medios.

Fuente: CECA.

ATM entre 1987 y 1994) y bancos (1,39 puntos de disminución sobre ATM de la banca total en igual período de tiempo), que tiende a acercarlos a los niveles medios de las entidades bancarias de la UE; y, al propio tiempo, que las cajas continúan ampliando su diferencial de margen de intermediación sobre ATM con respecto a los bancos desde 1990 (4,35% de las cajas frente a 4,06% de la banca total en dicho año).

En el cálculo del margen ordinario o de explotación, los otros productos ordinarios muestran todavía los efectos de la generalizada política de los bancos referente al cobro de servicios no financieros y comisiones; que, sin embargo, parece haber alcanzado un techo en el caso de los bancos (0,77% sobre ATM en 1992, y 0,64% en 1994), y que se ve limitada en el caso de las cajas (que aun así ya se sitúan en el 0,50% sobre ATM), ante las características de su clientela y la vigente y acrecentada competencia en precios entre todas las entidades de depósito. El efecto final sobre el margen ordinario sigue favoreciendo a las cajas (4,19% frente a 3,28% de los bancos), pero mientras los bancos logran incrementar dicho margen respecto a 1993 (3,28% frente a 3,13%), las cajas continúan la reducción de años anteriores (4,19% frente a 4,30%).

Pasando al escalón siguiente del resultado, la incidencia de los gastos de explotación o transformación continúa mostrando un punto débil de la cuenta de resultados de las cajas respecto a los bancos. Su nivel sobre ATM resulta sistemáticamente superior, tanto en gastos de personal (relacionados con la mayor densidad de sus redes y el menor tamaño de sus oficinas) como en gastos generales (por las amortizaciones derivadas de su mayor patrimonio inmobiliario, vinculado con sus dotaciones a la obra benéfico-social) y, lo que es peor, su diferencial respecto del total de bancos se incrementa hasta 0,52 puntos del balance medio (0,27 puntos lo son por la específica incidencia de los gastos de personal, tomando tan sólo bancos nacionales), debido a un incremento interanual nominal que, durante los últimos años, siempre ha estado por encima del de los bancos. No cabe hacer, sin embargo, un juicio apresurado en términos de eficiencia, ya que la índole minorista del negocio de las cajas, sus líneas de atención prioritaria a familias y pequeñas empresas, e incluso la distribución espacial de la demanda de sus clientes, pueden estar en el origen de una red de oficinas más densa y extensa que la de los bancos y con un tamaño medio por sucursal inferior a la de estos. Aunque esta constatación, unida al estrechamiento continuado del margen financiero, sí debe inducir a las cajas a que presten una permanente atención hacia la racionalización de sus redes de sucursales, en número, dimensión y especialización. Pese a todo, en 1994, la repercusión de estos costes de transformación sobre el margen ordinario mantiene todavía la ventaja de cajas sobre bancos en el margen de explotación (1,82% sobre ATM de cajas frente a 1,44% sobre ATM del total de los bancos), que ya se había manifestado años antes.

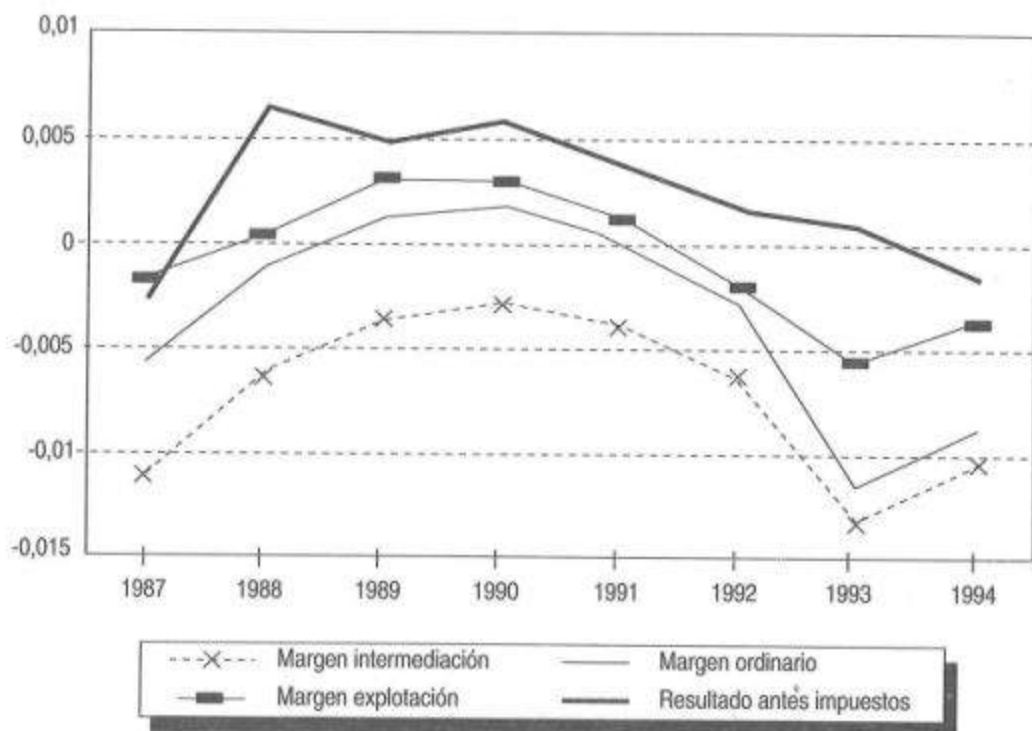
En las restantes partidas hasta el resultado contable antes de impuestos, las cifras de bancos y cajas ofrecen comportamientos dispares, aunque ajustados a la evolución de la coyuntura económica y a los avatares de los mercados financieros internacionales. Los saneamientos y dotaciones por insolvencias se reducen en bancos y cajas, respecto del año nefasto de 1993, debido a la recuperación de la actividad económica; y los resultados de las operaciones con valores sufren las consecuencias de la crisis de la deuda de 1994, sobre todo en el caso de los bancos. La afectación de todo ello sobre el escalón final de la cuenta de resultados analítica resulta, de nuevo, favorable a las cajas (0,92% sobre ATM de cajas frente a 0,73% sobre ATM del total de los bancos) y evidencia incluso una mejora relativa frente al año anterior, en el que habían alcanzado una similar posición sobre ATM que los bancos en este concepto (0,97% en cajas y 1,03% en el total de bancos).

A efectos de obtener una visión sintética de los comentarios anteriores, puede observarse el gráfico 3, en el que aparecen representadas las diferencias bancos-cajas en los diferentes márgenes sobre ATM. Las gráficas que aparecen por debajo del nivel cero muestran así la mejor posición relativa de las cajas de ahorros, que en el último año ofrecen mejores resultados que los bancos en todos los conceptos de la cuenta analítica sobre balance medio.

6. RECURSOS GENERADOS, EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Los recursos generados (resultado antes de impuestos más amortizaciones, saneamientos e insolvencias y otros saneamientos y dotaciones) constituyen un indicador que amplía la capacidad explicativa de las cifras de resul-

Gráfico 3
MÁRGENES DE RESULTADOS SOBRE ATM DE LA DIFERENCIA
BANCOS — CAJAS DE AHORROS. AÑOS 1987 — 1994.

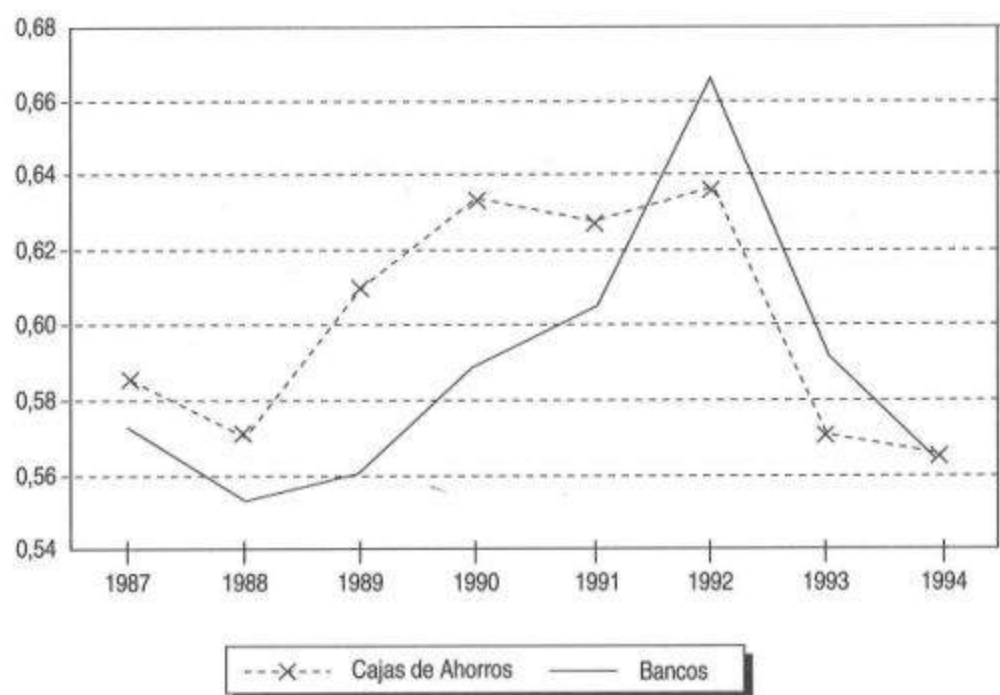


Fuente: Asociación Española de la Banca (AEB) y Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA).

tados, al incluir las propias del saneamiento y el mantenimiento de la funcionalidad de las entidades financieras. También con base en este indicador se resalta la ventaja comparativa de las cajas (1,86% sobre ATM frente a 1,46% de los bancos), que se mantiene desde 1992, aún dentro de una tendencia a la baja en todas las entidades de depósito españolas desde el año de 1988 (en el que se produjeron las mayores cifras: 3% sobre ATM en cajas y 2,93% en bancos), y que se deriva de la mayor competencia, que tenderá a asimilar también los recursos generados por bancos y cajas españoles con los de sus competidores de la UE.

En lo relativo a la eficiencia, entendida en el sentido de control de los costes de explotación, el gráfico 4 muestra la «ratio» de «gastos de explotación/margen ordinario», como forma de evaluar la eficiencia alcanzada por las entidades en el control y la racionalización de sus costes de transformación. Con base en él, se puede apreciar la ya plena equiparación entre bancos y cajas en lo relativo al peso de sus gastos de explotación respecto del margen ordinario con el que ha de atenderse a su cobertura. En todas las entidades financieras, los gastos de explotación representan aproximadamente el 56% de su margen ordinario, y ello indica la todavía elevada variabilidad que puede afectar al margen de explotación, de producirse eventuales reducciones en

Gráfico 4
«RATIO» GASTOS DE EXPLOTACIÓN / MARGEN ORDINARIO DE
BANCOS Y CAJAS DE AHORROS. AÑOS 1987 – 1994.



Fuente: Asociación Española de la Banca (AEB) y Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA).

un margen ordinario que se encuentra comprometido en una cifra muy elevada por la cobertura de unos costes con una gran rigidez a la baja, en sus dos principales componentes de gastos de personal y amortizaciones.

Finalmente, la rentabilidad constituye el indicador por excelencia para evaluar los resultados empresariales en su actuación frente al mercado, y un complemento imprescindible de la cuenta analítica de las entidades financieras; aunque en éstas exija establecer criterios administrativos sobre las partidas que integran los recursos propios, que siempre podrán ser objeto de matices o discusión y pese a que hayan de asumirse variaciones de representatividad en su serie histórica, por la incidencia continuada de procesos de concentración, que generan incrementos meramente contables en las cifras de tales recursos propios.

El cuadro 9 sintetiza los componentes de dicha rentabilidad, a partir del desglose habitual de la rentabilidad de los recursos propios medios ($ROE = BN/RPM$) en el producto de la rentabilidad económica sobre ATM ($ROA = BN/ATM$) y del endeudamiento (ATM/RPM)¹². Desde 1989, la rentabi-

(12) BN: beneficio neto; RPM: recursos propios medios y ATM: activo total medio.

Cuadro 9
RENTABILIDAD ECONÓMICA Y FINANCIERA,
Y «RATIO» DE ENDEUDAMIENTO DE BANCOS Y CAJAS DE AHORROS
AÑOS 1987-1994

BANCA	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Beneficio neto / Activo total medio	0,0104	0,0139	0,0158	0,0151	0,0146	0,0119	0,010266	0,007338
Beneficio neto / Recursos propios medios	0,2005	0,2410	0,2617	0,2491	0,2323	0,1746	0,163094	0,121414
Activo total medio / Recursos propios medios	19,2089	17,3852	16,5372	16,4500	15,9437	14,7315	15,88747	16,54601
CAJAS DE AHORROS	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Beneficio neto/Activo total medio	0,0129	0,0075	0,0110	0,0095	0,0110	0,0103	0,00974	0,00923
Beneficio neto / Recursos propios medios	0,2826	0,1631	0,2451	0,2043	0,2173	0,2013	0,19089	0,17931
Activo total medio / Recursos propios medios	21,9186	21,6681	22,3357	21,4861	19,7454	19,5925	19,6046	19,4178

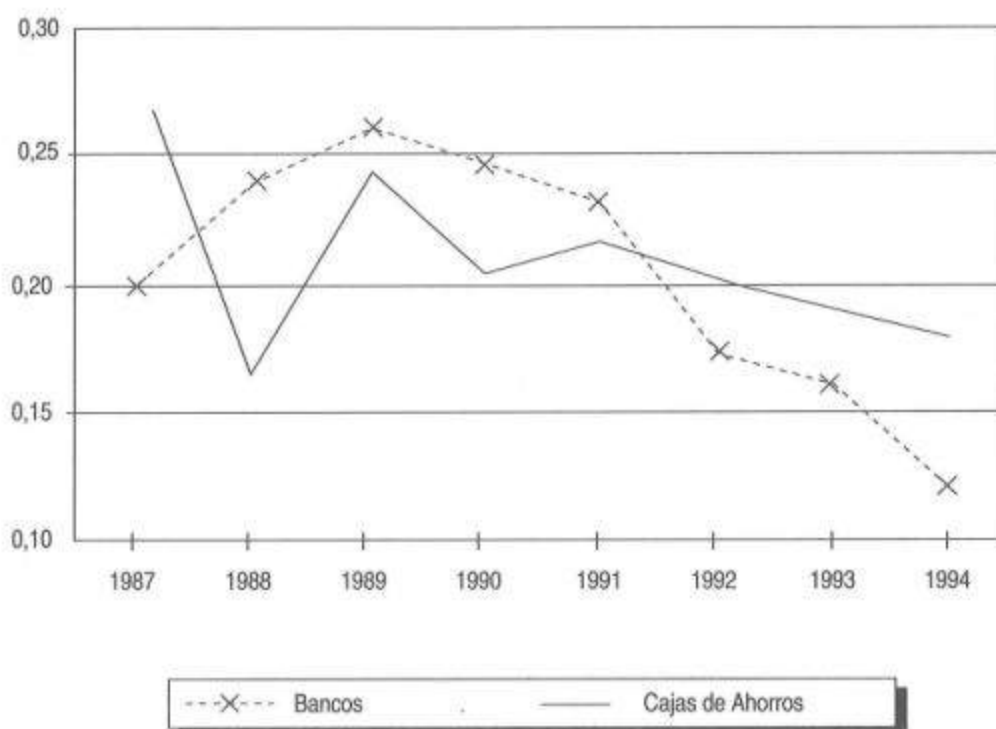
Fuente: AEB y CECA.

lidad financiera de bancos y cajas muestra una tendencia decreciente (con la excepción de las cajas en 1991, y como resultado probable de los procesos de fusión verificados entonces), en la que las cajas sin embargo aumentan la ventaja relativa que lograron frente a los bancos en 1992 (gráfico 5). Las causas de esa caída radican sobre todo en la disminución de la rentabilidad económica, que sigue afectando en mayor medida a los bancos que a las cajas, pero que también indica la convergencia entre unas y otras entidades, como resultado de la progresiva equiparación del negocio de intermediación financiera y de la acentuación de la competencia en el sector de las entidades de depósito, afectado además por el ciclo económico cuya caída culminó en 1993. Por lo que se refiere a la «ratio» de endeudamiento, las cajas muestran durante los últimos años una senda de estabilidad, derivada de la prudente acomodación del crecimiento de sus balances a la posibilidad de acumulación de reservas, aun cuando ofrezcan un mayor peso de los recursos ajenos en su balance total que los bancos, como consecuencia de su específica forma societaria, que amplifica sin embargo y en contrapartida los efectos de su mayor rentabilidad económica.

7. ALGUNAS REFLEXIONES FINALES

Este análisis de la economía de las empresas financieras debe finalmente situarse en relación con el reciente informe del Tribunal de Defensa de la Competencia (TDC) sobre *La competencia en España: balance y nuevas propues-*

Gráfico 5
EVOLUCIÓN DE LA RENTABILIDAD DE LOS RECURSOS PROPIOS
(ROE) DE BANCOS Y CAJAS DE AHORROS,
AÑOS 1987 – 1994.



Fuente: Asociación Española de la Banca (AEB) y Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA).

tas¹³, en el que se recuerdan las dimensiones sociales y ventajas de la competencia, que ya se habían planteado por el Tribunal en anteriores informes, y en el que se proponen medidas en pro de la misma en aquellos sectores que hasta ahora no habían sido objeto de atención, y entre los cuales se encuentra el de la banca al por menor. Y esa relación debe hacerse en el sentido de confirmar las apreciaciones del TDC, acerca de que las entidades de depósito españolas no sólo se han adaptado de la forma más eficiente posible al entorno competitivo actual, sino que han sido adelantadas en enfrentarse a mercados internacionalizados e integrados, en los que los criterios de evaluación de su actividad se basan en el grado de eficiencia comparada, la posición de mercado, la rentabilidad y la creación de valor. Pero sin que deban omitirse tampoco las cautelas con las que el TDC observa algunas actuaciones de la banca minorista, como la concentración de riesgos en las entidades de

(13) Tribunal de Defensa de la Competencia (1995): *La competencia en España: balance y nuevas propuestas*.

ámbito regional o la asimetría informativa en las relaciones entre las entidades y los clientes, que rebaja las exigencias y el poder de negociación de éstos; en función de las cuales realiza una serie de propuestas de actuación, en la línea de estimular el debate en pro de la competencia en la economía y el sistema financiero españoles.

El sector de la banca al por menor (que se contrapone por el TDC a los de banca corporativa y banca privada) es sin embargo hoy en España paradigmático en cuanto a la inexistencia de restricciones legales a la competencia, y en cuanto a que las que subsisten resultan de efectos limitados y están justificadas por la salvaguardia de objetivos públicos. Este hecho además, aunque fomentado por la pertenencia española a la UE y la internacionalización e integración del espacio financiero, es independiente y anterior a la misma, ya que a pesar de la fuerte regulación que ha pesado sobre el sistema financiero, se han ido introduciendo en él dosis de eficiencia por la vía de la liberalización del marco de actuación de las entidades y de sus posibilidades operativas, la liberalización reglada de la entrada de la banca extranjera, la reducción programada de coeficientes obligatorios y el fomento de la transparencia de las operaciones. Este proceso de liberalización ha venido asimismo acompañado de otro de re-regulación, que ha reforzado los mecanismos de defensa de los depositantes y los mecanismos de intervención del Banco de España, para paliar la mayor fragilidad que introducen las mayores dosis de libertad y competencia en todo sistema financiero.

Y en este marco de competencia, es en el que el análisis de la economía de las empresas financieras muestra claramente los efectos que tienen sobre su eficiencia y competitividad los factores de entorno, la posición de mercado y las actuaciones de índole microeconómica. Pero ante unos datos dados de entorno liberalizado y competitivo, que configuran el marco de actuación para todas las entidades, son las estrategias de negocio de bancos y cajas las que determinan los efectos finales sobre su situación patrimonial y sus resultados. Y en tal sentido, caben pocas dudas acerca de que son las cajas de ahorros las entidades que se han visto menos perjudicadas hasta el momento por los factores desfavorables del entorno, económicos, financieros o estrictamente cambiarios, debido a su estructura de activos y pasivos, representativa de una genuina banca minorista, especializada, en general, en unos segmentos de clientela y en un ámbito geográfico concretos de actuación.

Las cajas tienen unas características diferenciales por la índole de ese posicionamiento comercial, que tiene unas hondas raíces vocacionales. La dimensión de sus oficinas (2.469 millones de activo por oficina en 1994) es inferior a la de los bancos nacionales (3.738 millones), pero ello se justifica más por la mayor amplitud geográfica del mercado al que atienden que por una menor «productividad» de su personal, que administra unos activos medios por persona que no difieren demasiado de los de los bancos (425 millones de pesetas de activo por empleado de cajas frente a 437 millones por empleado de bancos nacionales); y cuya rentabilidad promedio supera la de los empleados de bancos (3,8 millones de pesetas de BAI por empleado de cajas en 1994, frente a 3,2 millones por empleado de bancos nacionales). Desde el lado del pasivo, las conclusiones son del mismo sentido, y resaltan la «necesidad» de mantener una mayor red de oficinas operativas para la captación de depósitos en este tipo de banca, en el que las cajas ofrecen una «ra-

tio» de depósitos por oficina netamente superior a la de los bancos y en el que el menor número de sus empleados por oficina, evidencia asimismo la mayor «productividad» por persona en la captación de depósitos.

No obstante, la competencia y la liberalización hacen que las estrategias de éxito en el negocio bancario sean cambiantes y estén sujetas a imitación por todas las entidades financieras. Los bancos han captado rápidamente las ventajas comparativas de las cajas de ahorros y han entrado a competir con ellas en todos los cuadrantes de la matriz productos-mercados: tanto en productos, primero de pasivo como los «superdepósitos» y las «superlibretas», y más recientemente de activo como son las «superhipotecas»; como en precios, ya sea de productos financieros, en los que juega un especial papel el nivel de los tipos de interés, pero también la rapidez de traslación de las variaciones de éste, o ya lo sea en comisiones y precios de servicios no financieros. Y pese a ello, los resultados muestran, al menos hasta el momento, que el modelo competitivo de las cajas, basado en la banca «de proximidad», sigue siendo el ganador del juego de la competencia, sea cual sea el indicador que se elija para evaluarlo.

Bien es cierto que las actuaciones recientes de los bancos motivarán que la especialización comercial por razón del agregado de pertenencia tienda progresivamente a diluirse, y que ello incrementará la dispersión de los resultados de las entidades respecto de la media de su agregado, ya sean bancos o cajas. En ese escenario, perderá progresivamente sentido la distinción entre unos u otros agregados y serán la eficiencia de cada entidad, sus menores costes para la obtención de un objetivo dado, su competitividad en suma, los factores determinantes de su cuota de mercado y de sus resultados en el total de las entidades financieras. Y ello sólo podrá conseguirse mediante una permanente innovación en materia organizativa, tecnológica y de comercialización; pero sin perder unas señas distintivas de identidad y especialización que son, en última instancia, las que justifican la posibilidad de elección por los depositantes y su «fidelización» o estabilidad de la relación con cada entidad.

En esos términos, la creación y maximización de valor para el mercado adquirirá plena vigencia como objetivo de la economía de las empresas financieras. Objetivo que, aunque en sentido estricto se refiera al mercado bursátil, y pretenda la maximización del valor de los títulos representativos de la propiedad; en un sentido amplio, y en coherencia con los enfoques de la moderna teoría financiera, se refiere también al mercado de los depositantes, que orientarán sus colocaciones inspirados por la oferta del catálogo de productos y servicios disponibles, los precios de los servicios financieros y no financieros, la rapidez de traslación de las variaciones de los tipos de interés a sus operaciones de activo y pasivo, la calidad del servicio recibido, la transparencia informativa y, en el caso de las cajas de ahorros, la percepción de los efectos de sus característicos «dividendos sociales» que redunden en beneficio, precisamente, de su entorno inmediato de actuación.

ABSTRACT

In this article an overall approach is made to the economy of financial companies, beyond their function as intermediaries. To this end, the functions of Spanish financial companies are studied from the macroeconomic perspective by means of efficiency and competitiveness indicators. Likewise the regulation, concentration and degree of competition in the sector are dealt with, moving on to analyze the market position of banks and trustee savings banks, whose results are compared through the indicators of margins, profitability and efficiency. The study concludes with some reflections on the links existing between the business strategies of banks and trustee savings banks, with special reference to high-street banking, and their results in an environment characterised by the liberalization of their frame of action and a similar process of re-regulation to which the Spanish banking system has gradually adapted satisfactorily.

Key words: Spanish banking system, efficiency, profitability, concentration, regulation.