

Fue un largo camino para España. Primero, Alberto Ullastres peleó por un tratado preferencial que diera paso a una progresiva democratización española. Luego, José María Areilza, primer ministro de Asuntos Exteriores de la monarquía, consiguió que cambiara radicalmente, en poco más de seis meses, la idea que los europeos tenían de España y su rápida evolución hacia la democracia. Más adelante, Marcelino Oreja, Leopoldo Calvo-Sotelo o José Pedro Pérez-Llorca lograron abrir, difícilmente, las puertas del entendimiento europeo. Pero fue el PSOE, en 1985, el autor del acuerdo. Un acuerdo desigual, negociado entre una gran potencia económica —la Comunidad— y dos aspirantes modestos en alza, España y Portugal, con un mercado de 50 millones de consumidores. Por encima de ello pesaban dos grandes historias de descubrimiento y civilización. En el corto plazo, el texto del tratado de adhesión era muy ventajoso para algunos países —Francia— y perjudicial para españoles y portugueses. Pero al final la adhesión plena se producía y con ello el fin de una etapa de aislamiento y separación de las dos naciones peninsulares. La ceremonia se llevó a cabo en el Palacio de Oriente, sin pompa pero con gran solemnidad. El ministro Fernando Morán (en la fotografía) fue, con Felipe González, el autor, por parte española, del texto final. Se olvidó invitar a Alberto Ullastres.

La banca española ante la unión monetaria

Fernando Gutiérrez

LA Unión Económica y Monetaria (UEM) va a alterar, de manera importante, el contexto en el que operan los bancos españoles —o de cualquier país que forme parte de ella—. Precisar estos efectos es el objeto de multitud de estudios, elaborados en ámbitos académicos, por los propios bancos o sus organizaciones representativas o por consultores especializados. De ellos emerge, aparentemente, un consenso sobre las grandes líneas de lo que representará la UEM. En términos generales, se destaca, en primer lugar, la extensión del ámbito y la intensificación de la competencia, que, inevitablemente, resultará de la desaparición de las segmentaciones que introducen los tipos de cambio entre los distintos mercados nacionales. Por otra parte, se espera que la UEM sea un área caracterizada por la estabilidad macroeconómica, lo que implica el mantenimiento de tasas de inflación reducidas y estables y, por tanto, de tipos de interés nominales también reducidos y estables. Como resultado, cabe prever que los márgenes en la actividad de intermediación bancaria tiendan a disminuir.

A estos efectos negativos para la rentabilidad del negocio bancario se deben contraponer los positivos, en forma de un crecimiento de la actividad: el ahorro financiero se vería estimulado por la mayor certidumbre acerca de la tasa futura de inflación, y la demanda de financiación debería experimentar un impulso, debido a la reducción de su coste. A ello habría que sumar el impacto de la gran importancia que alcanzaría el euro como divisa de denominación de transacciones comerciales o financieras internacionales.

Tales tendencias no se distinguen de las que han caracterizado la evolución reciente de la banca. La liberalización de los sistemas financieros nacionales y la libertad de movimiento de capitales, junto con los avances en informática y telecomunicaciones han sustentado una extensión e intensificación de la competencia y una reducción significativa de los márgenes bancarios. En Europa, la entrada en vigor del mercado único de servicios financieros ha

Fernando Gutiérrez, economista, es Director del Departamento de Estudios Económicos y Monetarios de Argentaria.

supuesto un impulso adicional a este proceso que, a su vez, se ha visto contrapesada por un considerable aumento de la actividad financiera.

En consecuencia, buena parte de los efectos básicos de la UEM sobre los bancos no representan sino una aceleración de fenómenos ya observables en el contexto actual. Con todo, la UEM implica, *per se*, cambios, quizá menos profundos, pero inmediatos. La sustitución de las monedas nacionales por el euro conlleva una disminución notable de los ingresos derivados de la negociación con moneda extranjera y de la cobertura de riesgos de tipo de cambio. La magnitud de estas pérdidas depende de la proporción de las transacciones que se realizan entre las monedas que desaparecerán. Por otra parte, el proceso de adaptación al euro implica unos costes significativos, derivados de las modificaciones que los bancos habrán de adoptar en sus sistemas contables e informáticos y en la organización interna de sus departamentos, del canje de las actuales monedas y billetes, así como de los necesarios procesos de formación de personal y de asesoramiento a clientes.

En suma, el sistema bancario afronta, durante los primeros pasos de la UEM —o, incluso, durante el período inmediatamente anterior a ésta—, un conjunto de factores que tienden a deprimir la rentabilidad del sector; sólo posteriormente podrá apreciarse el impacto positivo de la unión monetaria, en términos de aumento de la cifra global de negocio. Ahora bien, desentrañar los efectos diferenciados de la UEM sobre distintos segmentos de la actividad financiera, periodificar en la medida de lo posible tales efectos y detectar cuáles pueden ser las respuestas de los concurrentes en el negocio bancario y en otros conexos son los elementos clave para definir la evolución del sistema bancario español ante la UEM.

El contexto monetario y financiero de la UEM

Posiblemente, las características concretas del proceso de unión monetaria que más relevancia tengan sobre la actividad bancaria sean el proceso que se ha diseñado para el cambio al euro y la forma en la que se instrumente la política monetaria; los dos elementos serán muy importantes en la configuración de los futuros mercados financieros europeos.

— El proceso de cambio al euro. Según el esquema previsto de cambio al euro, éste coexistirá con las monedas nacionales durante un período transitorio de al menos tres años. La política monetaria se desarrollará en euros a partir del 1 de enero de 1999; los merca-

dos organizados decidirán cuándo, dentro de dicho período, dan el paso a la negociación en euros; los agentes económicos, en general, serán libres para demandar y ofrecer productos y servicios financieros denominados en euros o en las monedas nacionales; por su parte, las transacciones en efectivo se harán exclusivamente en moneda nacional (no habrá billetes o monedas euros) hasta el 1 de enero de 2002.

La operativa simultánea en moneda nacional y en euros encarece y dificulta notablemente la adaptación de los bancos a la unión monetaria, en comparación con lo que se ha llamado un escenario de *big-bang*, es decir, de paso súbito y simultáneo a la nueva moneda. Diversos estudios han pretendido cuantificar este coste. Los resultados, para el sistema bancario español, oscilan entre 100 y 300.000 millones de pesetas, lo que supone entre el cuatro y el doce por cien de los actuales gastos anuales de explotación. A pesar de estas diferencias, parece existir acuerdo en que la mayor parte de estos costes se originará en las adaptaciones de los sistemas informáticos, particularmente en los sistemas de pagos minoristas.

Con ser notables estas cifras, hay que señalar que, para ciertas entidades, los obstáculos más importantes para la adaptación al euro se localizan en la disponibilidad de la capacidad de gestión necesaria para diseñar los ajustes necesarios y controlar su implementación en un plazo reducido de tiempo. Tales problemas son, sin duda, mayores para las entidades de pequeño tamaño, que además, se verán afectadas por el hecho de que los costes de adaptación al euro tienen un elevado componente fijo.

Estas dificultades podrían llevar a determinados bancos o cajas de ahorro, con una clientela en principio poco inclinada a demandar productos y servicios en euros, a posponer la adaptación de su operativa —excepto aquella más estrechamente vinculada a la política monetaria— hasta el final del período transitorio. Ello permitiría simplificar y abaratar el ajuste, al tiempo que la prestación esporádica de servicios en euros podría resolverse por mecanismos ad-hoc similares a los utilizados para las transacciones en moneda extranjera. Sin embargo, esta opción parece difícilmente sostenible en la práctica, por dos razones fundamentales: la primera es que los mercados financieros españoles, con toda probabilidad, harán el cambio al euro en una fase temprana, forzando que el ajuste mínimo requerido al euro, por parte de las entidades que participan en esos mercados, sea relativamente importante. La segunda es que esta opción comporta un riesgo muy elevado de dejar a la entidad que la asuma en una posición de desventaja ante aquellos competidores que estén en

condiciones de ofrecer una gama completa de productos y servicios en euros. En consecuencia, parece altamente probable que la inmensa mayoría de los bancos y las cajas opten por promover una adaptación al euro lo más completa y temprana posible. En la medida en la que existan diferencias cualitativas en esta adaptación, el período transitorio podría suponer cambios de cierta relevancia en la distribución del negocio bancario entre unas y otras entidades.

— La política monetaria única y los mercados monetarios. El objetivo instrumental de la política monetaria europea será mantener un tipo de interés único a muy corto plazo en toda el área del euro. Por consiguiente, y en ausencia de riesgo de tipo de cambio, los instrumentos que se negocian en los mercados monetarios se hacen prácticamente idénticos en dicha área. Ello significa que, a un plazo muy corto, los mercados monetarios europeos alcanzarán un alto nivel de integración. Esta integración podría ser absoluta, si la política monetaria se ejecutase de manera centralizada. Sin embargo, se ha optado por un modelo descentralizado, en el que las acciones de política monetaria se llevarán a cabo a través de los distintos bancos nacionales y éstos mantendrán su papel en la liquidación de los grandes pagos, a través de las cuentas que cada entidad bancaria mantenga con su banco central. Un sistema europeo de grandes pagos (TARGET) garantizará un arbitraje fluido en toda el área europea de los recursos inyectados por el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC). Con este modelo, los bancos centrales nacionales mantendrán, en principio, un cierto grado de actividad; aunque ello no garantiza la existencia de mercados interbancarios nacionales: las grandes economías de escala que se generan en los sistemas de pagos determinan que sea posible alcanzar aumentos de la eficacia a través de la concentración. En consecuencia, en la UEM existirán fuerzas muy poderosas en favor de la centralización de los mercados monetarios.

A corto plazo, sin embargo, pueden identificarse factores que tenderán a retrasar este proceso. La descentralización de la política monetaria única y los costes de la transferencia internacional de recursos a través de TARGET pueden operar en este sentido. Más importantes podrían ser otros elementos, como el conocimiento de la contrapartida en la realización de operaciones interbancarias. Estas últimas comportan un cierto riesgo y el gran número de entidades que pueden operar en el mercado europeo dificultará conocer con precisión la situación financiera de otras entidades. Por ello, podría ocurrir que, durante un cierto período, la mayor parte de las operaciones interbancarias se realizara entre entidades operantes en

el mismo mercado nacional. Simultáneamente, habría un conjunto de grandes operadores que serían los que realizaran el grueso de las operaciones de arbitraje entre los distintos representantes nacionales del mercado del euro y fueran constituyendo el núcleo de un posterior mercado monetario europeo integrado.

Un aspecto importante que puede incidir en el grado de centralización de los mercados monetarios, y sobre el que todavía no hay una decisión firme, es el llamado "acceso remoto" a las operaciones de política monetaria. Esto significa que una entidad financiera podría acceder directamente a todas las operaciones de política monetaria realizadas por un banco central donde no tiene presencia física; esta facilidad podría dar un impulso notable a la concentración de los mercados monetarios. El acceso remoto no se incluye entre los aspectos que se están desarrollando en el Instituto Monetario Europeo (IME), dentro del trabajo preparatorio para la política monetaria única. Sin embargo, tampoco se ha descartado por completo: el Banco Central Europeo (BCE), cuando se constituya, tendrá que tomar una decisión al respecto (véase IME, 1997).

— Las repercusiones de la UEM sobre otros mercados financieros. Los mercados de deuda pública presentan ciertos rasgos comunes con los mercados monetarios. La desaparición de las monedas nacionales representa una homogeneización fundamental de los valores emitidos en cualquier país de la Unión. Una vez desaparecido el riesgo de tipo de cambio, las consideraciones relativas a la calidad y la liquidez sólo justificarán diferencias pequeñas —y relativamente constantes— entre los precios de unos y otros valores. En estas condiciones, la eficacia y la profundidad de los diferentes mercados determinarán la localización del negocio y favorecerán, sin duda, una tendencia a la concentración; ésta podría verse estimulada, adicionalmente, por una evolución en el mismo sentido de los mercados monetarios, en la medida en que muchas de las transacciones que se realizan en ellos toman la forma de repos o simultáneas con deuda pública.

Es posible que, durante un cierto lapso, mercados locales muy eficaces puedan mantener cuotas elevadas de negociación debido a que, aunque los tenedores de la deuda de cada país tenderán a diversificarse, en una fase inicial serán, en su mayor parte, nacionales; por otra parte, éstos mercados podrán apoyar su operativa en las cuentas de los agentes en el banco central que suministre liquidez a los bancos. En este sentido, el mercado español de deuda tiene perspectivas razonablemente buenas, a juzgar por sus características técnicas.

Con todo, y frente a la situación actual, en la que los mercados de valores públicos representan, en casi todos los países europeos, el segmento más voluminoso y activo del mercado de valores, la UEM provocará un declive gradual de su importancia relativa —e incluso, absoluta—, si se cumplen los propósitos y acuerdos alcanzados en materia de consolidación presupuestaria.

Los mercados de valores privados —de renta fija y variable— deberían experimentar en Europa un auge notable, por distintos motivos: a corto plazo, los programas de privatización supondrán un fuerte estímulo para el mercado. También puede tener un impacto significativo el hecho de que el SEBC aceptará, como colateral en sus operaciones de crédito, valores privados con características adecuadas de liquidez y riesgo. Pero, sobre todo, a un plazo más dilatado, un escenario con menor ritmo de emisiones de deuda pública, tipos de interés reducidos y expansión de la inversión institucional, así como la fuerte demanda exterior de activos en euros, sostendría este auge.

Este segmento es el que ofrece mejores perspectivas para las entidades españolas, por su crecimiento potencial y por la posibilidad de mantener una mayor cuota de actividad. La intermediación en los mercados de capitales privados, en general, experimentará un intenso aumento de la concurrencia, reforzada por la Directiva de Servicios de Inversión, y puede preverse, también, una cierta tendencia a la concentración (las operaciones de las mayores empresas tenderán a desplazarse a los grandes centros financieros). Sin embargo, los bancos nacionales mantendrán fuertes vínculos de acceso a los clientes españoles y una mejor posición para evaluar riesgos específicos, que serán muy importantes para el amplio conjunto de empresas de tamaño algo menor, que incrementarán su acceso a este mercado. Por otra parte, los bancos nacionales podrían beneficiarse del gran potencial que existe para las operaciones de titulización, habida cuenta de la fuerte demanda operada para este tipo de valores. Con todo, la capacidad para sostener en el ámbito nacional una porción elevada de la actividad vendrá muy condicionada por la existencia de mercados secundarios eficientes. Nuestros mercados tienen características satisfactorias —emisiones de deuda y sistemas de liquidación competitivos (véase García Vaquero, 1996)—, pero deben mejorarse ciertos aspectos y, sobre todo, la actual fragmentación del mercado (Bolsas, AIAF).

En los mercados de derivados, la tendencia hacia la concentración será muy fuerte; desaparecerán los contratos que existen sobre tipos de interés y tipos de cambio de las divisas nacionales. Los

bench mark serán emisiones de aquellos países con mejor valoración y la contratación se localizará en los mayores mercados. Con todo, pueden subsistir a nivel local algunos contratos sobre índices bursátiles u otros subyacentes de características peculiares (*commodities*, etc.).

En los mercados de divisas se manifestará de forma muy rápida e intensa la tendencia hacia la concentración; los grandes operadores internacionales tomarán una posición dominante. La competencia impulsará una disminución de las comisiones y *spreads* y es posible un descenso en los ingresos por la toma de posiciones especulativas, habida cuenta de la desaparición del Sistema Monetario Europeo y de que el euro flotará frente al dólar y el yen. Estos fenómenos pueden compensarse, parcialmente, por el aumento de la contratación de euros, al convertirse esta moneda en una de las de mayor uso en transacciones internacionales, y por el crecimiento del negocio con divisas de países emergentes. Las entidades bancarias españolas pueden tener cierta ventaja para captar una cuota significativa del negocio con divisas de países centro y sudamericanos.

Repercusiones sobre los segmentos del negocio bancario

— La banca de inversión. La desaparición del riesgo de cambio, la existencia de una política monetaria común y la concentración de los mercados van a tener un impacto rápido sobre la rentabilidad de este tipo de actividades y, sobre todo, sobre la distribución de las cuotas de mercado.

De hecho, la UEM representa la pérdida de muchas de las ventajas competitivas que se basan en el mejor acceso a la financiación mayorista en moneda nacional y el mejor conocimiento de las condiciones monetarias y financieras locales. Por otra parte, la Directiva de Servicios de Inversión, y su transposición a la legislación nacional, impulsarán la competencia entre las entidades dedicadas a la banca de inversión en todo el ámbito europeo, y entre éstas y otras empresas de servicios de inversión. El resultado final de ambos procesos favorecerá, previsiblemente, a los grandes bancos de inversión internacionales, capaces de operar en un ámbito paneuropeo. En este contexto, la diferenciación de la oferta de servicios financieros, por parte de entidades locales, tenderá a fundarse en el mejor conocimiento del entorno contable, jurídico y fiscal, así como en la vinculación histórica con el cliente y su mejor posición para evaluar los riesgos específicos de éste.

Según el tipo de clientela, los efectos de la moneda única serán, sin duda, muy rápidos en las operaciones con multinacionales. Hasta ahora, estas compañías solían mantener, en cada país, relaciones con bancos locales, para tener acceso a los sistemas de pago y a la financiación en moneda nacional. Con la implantación del euro, estas empresas tenderán a concentrar su tesorería y, en general, sus actividades financieras. Con ello, las entidades españolas podrían experimentar una importante pérdida de cuota de mercado, en favor de los grandes bancos de inversión europeos y norteamericanos.

La actividad con grandes empresas nacionales también podría experimentar una cierta reducción, en la medida en que un mayor volumen de operaciones pudieran ser captadas por entidades extranjeras con una fuerte posición en los principales mercados financieros europeos. De esta forma, el segmento más prometedor para los bancos nacionales será el de las empresas de tamaño mediano, que tenderán a aumentar su demanda de servicios financieros y la sofisticación de éstos. Cabe señalar, sin embargo, que una parte de esta actividad se llevará a cabo mediante operaciones de menor margen, puesto que estas empresas tendrán un mejor acceso y tenderán a recurrir, en mayor medida, a las emisiones de valores, en detrimento de la actividad crediticia.

En contrapartida, pueden señalarse algunos efectos positivos: si bien la cuota global de los bancos españoles en el mercado nacional será menor, es de esperar que este último experimente una notable expansión y que los bancos españoles tengan ventaja en este desarrollo, especialmente en el segmento de las empresas medianas. En cuanto a los precios, y aunque la titulación creciente tenderá a reducirlos, el proceso reciente de disminución de los márgenes en esta actividad implica que el potencial de erosión futura es limitado. Por otra parte, en las operaciones por cuenta propia, las entidades podrán aumentar la diversificación de su cartera de valores, lo que se verá, también, favorecido por la posibilidad de utilizar papel emitido en cualquier parte de la UEM para obtener liquidez del banco central. Por último, se abren nuevas posibilidades a las entidades españolas, asociadas a su capacidad de captación de recursos en una moneda importante y altamente demandada. Es difícil prever que las operaciones en otros países del área del euro —que, sin duda, tenderán a aumentar— compensen la pérdida de su base nacional, pero en cambio, sí mejorará notablemente su posición con vistas a su presencia y actividad en otras áreas emergentes —en particular, Latinoamérica—, en competencia con los bancos norteamericanos o de otros países europeos.

— La banca minorista. La actividad de banca minorista —operaciones con pequeñas empresas y con economías domésticas— es el segmento donde se percibirán con más lentitud los efectos de la moneda única, aunque las transformaciones pueden llegar a ser, a medio y largo plazo, más radicales.

Este tipo de negocio es el que proporciona unos márgenes mayores y, por consiguiente, puede tener un considerable atractivo para las entidades de otros países, pero la importancia que continúa teniendo la proximidad física a la sucursal bancaria, tiene elevados costes de traslado, y el alto grado de información que proporciona a la entidad la relación habitual con el cliente, son factores que contribuyen a generar una considerable fidelidad de la clientela. En este contexto, la densa red comercial de los bancos españoles dificulta la competencia exterior, que, por otra parte, se ve obstaculizada también por diferencias culturales e idiomáticas y por la falta de una armonización inmediata de los sistemas de pagos minoristas.

No obstante, pueden detectarse ciertos factores que podrían tener un impacto significativo en un período no muy largo. Uno de ellos, que afectaría particularmente al segmento más alto de la clientela, será la competencia de entidades radicadas en países con un tratamiento fiscal del ahorro más favorable, o con un grado mayor de secreto bancario. Un país como España, con una fiscalidad de los depósitos elevada y con importantes saldos fiscalmente opacos, en gran medida materializados en efectivo (véase Manrique, 1996), podría sufrir procesos intensos de deslocalización. De hecho, la implantación del euro no cambia nada sustancial a este respecto (es posible ahora abrir depósitos en pesetas en cualquier país), pero el proceso de canje de pesetas por euros da pie a un replanteamiento de la situación por muchos tenedores, que podría popularizar esta alternativa. Tales desplazamientos podrían, sin duda, canalizarse en gran medida a través de entidades nacionales con sucursales en el exterior, pero los bancos extranjeros pueden ser una opción importante para captar clientela española y su uso podría verse favorecido por un motivo de precaución ante posibles controles fiscales en el proceso de canje. Cabe esperar, con todo, que la implantación de la moneda única impulse una armonización de la fiscalidad en los distintos países del área del euro, y que éste fenómeno se manifieste, en primer lugar, en la fiscalidad de los activos financieros.

Por otra parte, como resultado de la creación de la UEM, podría producirse una disminución de la cifra de negocio de determinadas actividades: las comisiones por cambio de moneda

—que en áreas turísticas son significativas— o los ingresos por la comercialización de fondos de inversión y pensiones, seguros o, incluso, hipotecas, que resultarían más vulnerables a una competencia exterior que operase con menos costes de explotación y menores márgenes.

No obstante, estas previsiones de transformaciones sólo moderadas en el corto plazo podrían alterarse si un número significativo de entidades financieras de estos países adquirieran bancos españoles, o compararan partes de sus redes comerciales. Esta posibilidad cambiaría el panorama del sector, aunque su probabilidad se ve disminuida por los malos resultados que ha tenido esta estrategia en los años ochenta. El estrechamiento de los márgenes en esta actividad en España, que ha sido significativo en los últimos años también reduce el atractivo de esta opción, aunque, en contrapartida, cabe prever que reduzca el precio de estas adquisiciones y/o aumente el número de oportunidades.

A un plazo más largo, se pueden prever transformaciones importantes, en la medida en que los avances tecnológicos y la gradual integración de los sistemas de pagos minoristas impulsen cambios en los hábitos de los usuarios que impliquen una menor necesidad de cercanía de la oficina bancaria. Otras modalidades de distribución (telefónica, electrónica, etc.) podrían favorecer a intermediarios financieros situados en áreas distintas. Esta tendencia podría verse impulsada, adicionalmente, por un contexto de tipos de interés bajos, que estrechasen los márgenes hasta un punto en el que no fuese rentable mantener una red de oficinas tan densa como la existente en la actualidad.

El sistema bancario español ante la moneda única

Del análisis que se ha presentado en los epígrafes anteriores, puede deducirse que la participación de España en la moneda única representa un factor de cambio potencialmente muy poderoso.

En general, los bancos afrontan una perspectiva inmediata de disminución de su rentabilidad, que sólo posteriormente podrá compensarse por un aumento del volumen de la actividad financiera. Está claro que, en este contexto, las entidades que potencialmente pueden salir más perjudicadas son aquellas que, para una combinación de negocio dada, tienen costes operativos más altos —o más dificultades para ajustarlos—. En términos generales, la posición de partida del sistema bancario español puede suscitar cierta preocupación, por el alto nivel de sus costes operativos, que hasta

ahora se ha compensado con márgenes elevados, en comparación con los existentes en otros sistemas bancarios nacionales. No obstante, no se debe hacer una traslación mecánica de estas diferencias, que obedecen a distintas causas. Una de ellas es la proporción de negocio mayorista y minorista. La banca española, en términos generales, está sesgada hacia este último, que requiere márgenes más elevados. Por otra parte, no debe olvidarse que los márgenes bancarios son, en buena medida, magnitudes nominales, y que un país con mayor inflación —como ha sido España hasta hace poco—, necesita rentabilidades nominales más altas para una remuneración equivalente del capital, en términos reales. Por último, la mayor o menor base de capital de los bancos tiene una incidencia sobre los márgenes. Bancos más capitalizados, como son en general los españoles, necesitan obtener mayores beneficios para mantener una tasa satisfactoria de remuneración del capital. Por otra parte, esa misma posición holgada de recursos propios proporcionará, en el futuro, un margen de maniobra muy conveniente para abordar el ajuste al nuevo entorno.

Con todo, estas disparidades del sistema bancario español con el promedio europeo —una red comercial más tupida, con un mayor número de empleados y oficinas, y un cierto exceso de capital— tenderán a homogeneizarse en el futuro. El estrechamiento inevitable de los márgenes bancarios tenderá a generar una disminución del número de empleados y sucursales. Pero, quizás en mayor medida, la optimización de esa red comercial llevará a cambios en las prácticas bancarias actuales —particularmente en la banca minorista—. Entre estos cambios, se tenderá a una especialización de la red en diferentes productos y/o tipos de clientela y a la utilización más intensiva para distribuir aquellos productos que presenten mejores perspectivas de crecimiento (instrumentos de inversión colectiva y de previsión, valores privados, etc.) así como a un uso mucho más extendido de las nuevas modalidades de banca (telefónica, electrónica, etc.), que tenderán a financiar de forma mucho más integrada con la red convencional.

Junto con los aspectos relativos al ahorro de costes, el otro aspecto estratégico comercial es cómo abordar el problema de la internacionalización. Ésta es, claramente, una cuestión que afecta de manera muy distinta a unas y otras entidades bancarias. Para la mayor parte de ellas se abordará desde una perspectiva de defensa de su propio mercado o clientela. Para otras, el asunto toma un carácter más complejo y se extiende al aprovechamiento de oportunidades en otros mercados.

Las entidades de menor tamaño y aquéllas muy especializadas en la banca al por menor, habrán de buscar la concertación de acuerdos o alianzas con entidades localizadas en otros países europeos, como mecanismo dirigido principalmente a atender a su propia clientela en sus transacciones en el exterior. En el caso de entidades pequeñas, estos acuerdos podrán ampararse en tramas cooperativas que agrupen a cierto número de entidades españolas en las mismas circunstancias. Para otros bancos de mayor tamaño y/o con una actividad significativa en la banca al por mayor, se plantea la necesidad de establecer —o reforzar— su presencia en las plazas donde tenderá a concentrarse la actividad de ciertos mercados financieros. Por último, los bancos con vocación de banca universal habrán de examinar la ampliación de su área de implantación comercial; a este respecto, la mayor parte de los países europeos brindan perspectivas poco prometedoras, por lo que la acción puede tender a desplazarse —como ya está ocurriendo— hacia países emergentes, particularmente Iberoamérica, donde los márgenes de la actividad bancaria son todavía mayores y ciertos bancos tienen buenas oportunidades para tomar una posición como nexos entre Europa y una región de gran crecimiento potencial.

Las consideraciones relativas al tamaño pueden adquirir gran importancia en el futuro, por motivos diferentes. Por un lado, serán muy relevantes para mantener posiciones de privilegio en la banca mayorista; por otra, permitirán una asimilación más fácil de determinadas iniciativas, como los costes de adaptación al euro, la internacionalización o la propia racionalización de la red comercial. En consecuencia, puede preverse un aumento notable de las iniciativas de tipo cooperativo: las asociaciones de entidades para abordar de forma conjunta determinadas actividades se ven particularmente favorecidas, en los casos de las cajas de ahorros y las cooperativas, por la existencia de una tradición y de organizaciones consolidadas que pueden sustentarlas. Pero es previsible que también los bancos de tamaño mediano y pequeño se planteen, en mucha mayor medida que hasta ahora, opciones de este género. Con todo, es muy probable que se produzca un elevado número de fusiones y absorciones, sobre todo entre entidades españolas, aunque también cabe esperar que aumenten las adquisiciones de bancos nacionales por extranjeros (y viceversa) y que, incluso, se presenten casos de fusiones transfronterizas, hasta ahora inexistentes en España (y extremadamente raras en otros países europeos).

Los bancos habrán de ir tomando posiciones de cara al aprovechamiento de las oportunidades que han de surgir con la UEM y la

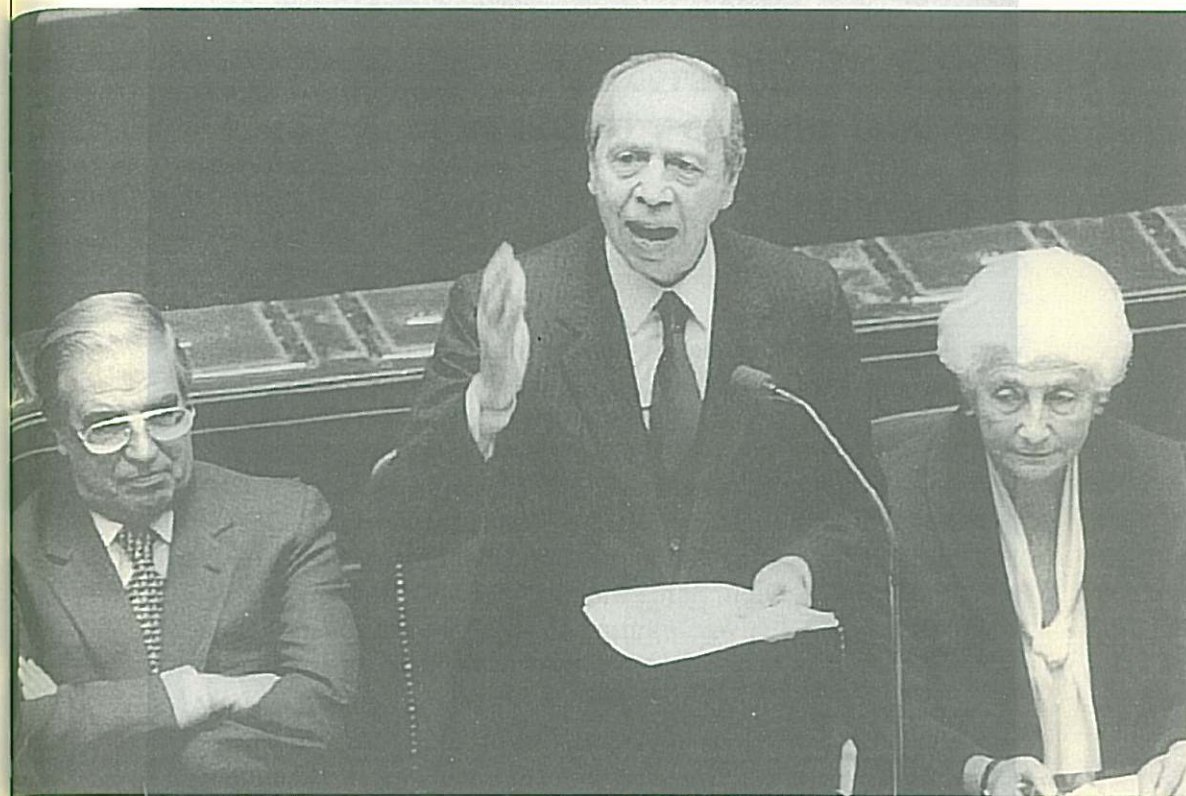
minimización de sus efectos negativos. En la banca al por mayor, con una fuerte tendencia a la integración europea y un aumento del ya notable grado de competencia, las entidades españolas habrán de aprovechar al máximo sus ventajas comparativas, asociadas al mejor conocimiento de los mercados locales; será preciso para ello empezar a promover una actividad más intensa con empresas de tamaño medio, que puedan generar un volumen de negocio importante —y menos deslocalizable—, así como mejorar en servicios que prestan, haciéndolos más equivalentes a los de los bancos de inversión más acreditados en Europa, lo que exigirá incrementar su presencia en los grandes centros financieros europeos y extender a ese ámbito el servicio de análisis y asesoría que prestan.

En la banca al por menor, es clara la necesidad de una racionalización de la red comercial; en esta tarea habrá de tenerse muy en cuenta un cambio de su enfoque, para que contribuya más a la búsqueda de clientela de activo —y en particular, pequeñas empresas—; esta tendencia se verá reforzada por el hecho de que la colocación en el interbancario de los recursos captados vía depósitos será cada vez menos remuneradora. De forma complementaria, habrá que dar un papel más relevante a la comercialización de productos diferentes de los depósitos: seguros, fondos de inversión y pensiones, valores, etc., generadores de comisiones.

En suma, el sistema bancario español afronta, con la entrada de España en la UEM, cambios muy importantes. Es difícil pronunciarse sobre la rapidez con la que estos cambios van a presentarse. En principio, cabe pensar que, puesto que la banca minorista es la que genera la mayor parte de la actividad y los beneficios y las repercusiones de la UEM sobre este segmento se presentarán de manera gradual, la transformación del sistema bancario se dilatará algunos años. Sin embargo, es más probable que los fenómenos señalados se presenten con relativa rapidez, por diferentes razones. La primera es que buena parte de los factores de cambio no son nuevos: el aumento de la competencia y la reducción de los tipos de interés, así como el consiguiente estrechamiento de los márgenes han sido rasgos característicos del sistema bancario español en los últimos años y ya están llevando a decisiones estratégicas importantes. La segunda razón es que la mayor parte de las entidades advierten que sus estrategias serán más efectivas si se anticipan a las situaciones, en la medida en que les reportará una ventaja competitiva sobre aquellas otras que actúen con retraso. Finalmente, el proceso de adaptación al euro podría representar un factor muy importante de dinamización de los cambios que

se prevén: la capacidad para ofrecer productos y servicios en euros, de manera indistinta, durante el período transitorio de tres años, podría convertirse en una ventaja competitiva importante. Si esta percepción es compartida, la reestructuración del sistema bancario español podría acelerarse, porque las entidades de tamaño mediano o pequeño podrían tener dificultades significativas para asimilar este cambio por sí solas, particularmente en un contexto de reducción de los márgenes y aumento sostenido de la competencia.

se prevén: la capacidad para ofrecer productos y servicios en euros, de manera indistinta, durante el período transitorio de tres años, podría convertirse en una ventaja competitiva importante. Si esta percepción es compartida, la reestructuración del sistema bancario español podría acelerarse, porque las entidades de tamaño mediano o pequeño podrían tener dificultades significativas para asimilar este cambio por sí solas, particularmente en un contexto de reducción de los márgenes y aumento sostenido de la competencia.



Vemos aquí al entonces primer ministro, Lamberto Dini, dirigiéndose al Senado italiano en un debate sobre la UE. A su lado, Susanna Agnelli, ministra de Asuntos Exteriores, y Giovanni Coronas, ministro del Interior. Italia ha planteado sus reivindicaciones monetarias en términos claros: desde que se abrió la carrera hacia el euro, la economía italiana ha sido un aspirante leal a formar parte del primer grupo de países integrados en la UEM. Italia es un país fundador de la Comunidad, con un pasado difícil. Pero es un país de 58 millones de habitantes y 2.000 billones de liras de PIB. El sur es desorganizado; el centro, burocrático y desordenado; pero el norte es un país de orden, trabajo y seriedad: su tejido productivo es uno de los más densos y competitivos del mundo. Dini ha combatido sin pausa por una Italia integrada y cooperante con Europa, tratando de convencer en primer término a sus competidores. Pero ha dirigido —primero como primer ministro, luego como ministro de Asuntos Exteriores— duras advertencias. ¿Se quiere excluir a Italia por un pasado de inestabilidad? Es el presente el que cuenta, y a lo largo de los últimos tres años, Italia ha tenido un buen comportamiento: en sus tres años ha reducido su déficit público a la mitad, ha controlado su inflación y su deuda, ha estabilizado la lira y ha reducido los intereses. ¿Es la deuda italiana demasiado alta? Si, pero ha bajado hasta el 122 por cien, mientras que Bélgica, con una deuda de 129 por cien da por descontada su presencia en el primer grupo de países "in". La ausencia de Italia de ese primer grupo crearía un mal precedente: habría una sensación inevitable de exclusión por parte del centro hacia la periferia mediterránea; se abriría el riesgo de nuevas "devaluaciones competitivas"; su ausencia dañaría, sin poder evitarlo, a España y Portugal.