

European Commission
The Single Market Review.
Impact on Services. Credit Institutions
and Banking

London, Kogan Page, Earthscan, 1997

SANTIAGO CARBÓ
Universidad de Granada y FUNCAS

Convencionalmente se suele afirmar que los economistas dedicamos la mayor parte de nuestros esfuerzos a explicar los hechos económicos del pasado y que las predicciones económicas futuras ocupan un lugar secundario en nuestro trabajo, y que, en todo caso, rara vez se cumplen *a posteriori* con exactitud. Esta afirmación cada vez se corresponde menos con la realidad de la investigación económica que, gracias a los avances en los aspectos metodológicos de tipo cuantitativo y econométrico, dedica un porcentaje creciente de sus recursos humanos y técnicos a la predicción de futuros fenómenos económicos, y que además, la realiza con una creciente precisión y acierto. En este contexto, asimismo, hay que indicar que con frecuencia muchos de estos estudios predictivos o *ex-ante* no son contrastados posteriormente por análisis *ex-post* que confirmen (o no) la bondad de las predicciones realizadas. Sin duda, los estudios sobre el sistema financiero es uno de los campos donde más se echa en falta la existencia de evaluaciones *a posteriori* de determinados fenómenos financieros sobre los que se realizaron predicciones *ex-ante*. Por ejemplo, las predicciones y juicios de valor (algunos de ellos aventurados) efectuados antes de los procesos de fusiones entre entidades financieras son rara vez contrastados empíricamente con el suficiente rigor y profundidad como para comprobar si los efectos deseados previstos se han cumplido, en mayor o menos medida.

El libro que nos ocupa es un estudio de la Comisión Europea en el que se realiza un análisis *ex-post* (1997) de las ambiciosas predicciones que realizó la misma institución diez años antes (1988) sobre los efectos del Mercado Único sobre los sectores crediticios y bancarios de la entonces Comunidad Económica Europea (C.E.E.), hoy Unión Europea (U.E.). Asimismo, ofrece un detallado y profundo análisis institucional de los sistemas financieros europeos.

Antes de adentrarse en la obra más reciente, parece conveniente y oportuno sintetizar los principales aspectos del citado estudio de las Comunidades Europeas de 1988. En el mismo se calculaban las ganancias económicas previstas por la creación del Mercado Único, o, dicho de una forma más precisa, estimaba los

costes en que se incurriría si no entraba en vigor el mismo. La citada obra, dirigida por Paolo Cecchini, analizaba los efectos del citado proceso de integración sobre los diferentes sectores económicos pero concedió un papel central en este proceso a los sectores crediticios y bancarios¹.

Al menos, dos razones justificaban el lugar tan destacado de los sistemas financieros nacionales en el proceso de implementación del Mercado Único. En primer lugar, la creación de un espacio integrado paneuropeo para los servicios financieros era fundamental para el logro de una completa liberalización de los movimientos de capitales en la U.E. La segunda justificación se encontraba en los sustanciales ahorros esperados en términos de valor añadido y excedente del consumidor que iba a suponer la reducción de los precios bancarios resultante del proceso de integración financiera. De hecho, estas ganancias eran las mayores de todos los sectores económicos. En este sentido, se indicaba que las disminuciones en precios y costes iban a ser mayores en aquellos sistemas financieros nacionales cuya estructura de mercado se encontrara más alejada del modelo competitivo. Así, por ejemplo, las mayores caídas de precios de los servicios bancarios se esperaba que tuvieran lugar en nuestro país, lo que era indicativo de la menor competencia existente en el sistema financiero español a mediados de la década de los ochenta con relación al resto de países comunitarios. En cualquier caso, se preveían descensos en precios en la mayoría de los sectores financieros nacionales, lo que supone, en la práctica, asumir el supuesto de convergencia a la baja en precios, muy razonable si se tratara de un bien o mercancía, pero criticable cuando se trata de servicios financieros, en el que algunas de las características de sus mercados –por ejemplo, la posibilidad de diferenciación de producto o la existencia de barreras de entrada–, impiden que el citado supuesto sea el más adecuado.

Los últimos diez años han sido muy intensos en transformaciones para el sistema financiero internacional, lo que lógicamente se ha dejado sentir en los sistemas financieros nacionales de Europa. El proceso de globalización/mundialización de las finanzas se ha solapado en el tiempo con los grandes avances en el proceso de integración en Europa, lo que, sin duda, dificulta la distinción entre qué cambios en los sectores bancarios europeos han venido explicados por la globalización, cuáles por la integración y cuáles por los dos procesos a la vez. Algo parecido se puede decir del solapamiento en el tiempo de las tendencias hacia la desintermediación financiera, esto es, hacia un mayor peso de los mercados de capitales. Lo que no cabe duda es que en esta última década se ha acentuado, aún más si cabe, la importancia de tres sistemas financieros en el mundo: Estados Unidos, Japón y la U.E. Sobre el sistema bancario estadounidense existe una abundante literatura que ha relatado con detenimiento la grave crisis de finales de los ochenta y principio de los noventa y la posterior recuperación y consolidación (fusiones) en el sector en el resto de la década hasta nuestros días². Respecto al

(1) Véase Commission of the European Communities (1988), *European Economy: the Economics of 1992*, Directorate Generale for Economic Affairs, Brussels, Belgium.

(2) Cabe recordar, en este contexto, el libro de A. Torrero (1993), *La crisis del sistema bancario: lecciones de la experiencia de Estados Unidos*, Civitas, Madrid. En la citada obra, sobre la que se

sistema financiero japonés (que en una definición más amplia podríamos extender al Sudeste asiático) la literatura disponible es escasa, por lo que sería conveniente la aparición de alguna obra que nos acercara más a la realidad de este sistema en crisis, que está siendo una de las principales fuentes de inestabilidad financiera en los mercados financieros mundiales en los últimos tiempos. Por último, se encuentra el sistema financiero europeo, el que nos ocupa, sobre el que existe cierta literatura, aunque dispersa, lo que realza la importancia de la obra que a continuación se presenta. Con relación a la cuestión de las crisis financieras, aunque algunos sistemas bancarios nacionales de la U.E. han experimentado situaciones puntuales de dificultad en la última década (Francia, Escandinavia), éstas, en general, no han tenido el alcance de las acontecidas en Estados Unidos o en Japón. Y todo ello, a pesar del fuerte aumento de la competencia en los sistemas bancarios de la U.E. como consecuencia del proceso de desregulación e integración.

El libro de la Comisión Europea (1997) es, sin duda, una sustancial aportación al conocimiento institucional y estructural de los sistemas financieros de la U.E. En esta obra, se sistematiza la información dispersa de otros trabajos y se ofrece una visión completa de los cambios acontecidos en los sectores crediticios europeos, a la vez que se realiza un riguroso análisis ex-post de los efectos del Mercado Único sobre los mismos. En este sentido, resulta cuanto menos paradójico que hayamos tenido que esperar a que la misma institución pública (Comisión Europea) que realizó el estudio ex-ante, haya presentado los primeros resultados globales de la evolución de los sistemas financieros europeos tras la implantación del Mercado Único. En Estados Unidos, muy probablemente, una obra de estas características hubiera sido precedida por otros estudios anteriores realizados por los numerosos investigadores sobre el sistema financiero de los que dispone ese país. Ello pone de relieve el muy distinto peso que la investigación aplicada sobre el sistema financiero tiene a ambos lados del Atlántico.

El libro consta de seis capítulos y de un (inusualmente) extenso y útil apéndice técnico en el que se recogen los aspectos metodológicos y estimaciones económicas más complejas y las principales cuestiones jurídicas del proceso de implementación del Mercado Único para los servicios financieros. La presente recensión pretende destacar las principales aportaciones de la obra y enmarcarlas en el contexto cambiante del sistema financiero europeo, más que describir mecánicamente el contenido del libro. El énfasis se pondrá en los resultados agregados para la U.E., esto es, en la visión europea del estudio, y no tanto en el análisis del caso español (o de otros países por separado), para el que hay obras y recensiones más adecuadas³. El grueso del contenido de la obra se encuentra en los capítulos

realizó una recensión en el volumen II (4) (págs. 197-203) de esta misma revista, se realizaba un prolijo análisis de las causas de la crisis del sistema bancario estadounidense a finales de los ochenta.

(3) Nos estamos refiriendo, por ejemplo, al libro de Analistas Financieros Internacionales (1997), *Sistema financiero español: 1987-1997. Una década de transformaciones*, Escuela de Finanzas Aplicadas, Madrid. Una interesante recensión de este libro, realizada por Antoni Garrido, se puede

2 al 6, ya que el capítulo 1 es un mero resumen de los resultados y conclusiones de los capítulos siguientes.

El capítulo 2, por un lado, describe los objetivos y metodología empleada en el estudio y, por otro, ofrece una visión panorámica de la situación de los sistemas bancarios comunitarios antes del Acta Única. En la primera parte del capítulo, se especifica la metodología –que consta de varios elementos como una amplia encuesta, una profunda revisión documental y estimaciones econométricas, entre otros–, y los principales objetivos de análisis que son, por este orden: a) las características estructurales y normativas de los sectores financieros nacionales antes de 1986; b) los cambios legislativos llevados a cabo por los gobiernos nacionales para adaptarse a las Directivas comunitarias bancarias en pos de la creación de un mercado bancario integrado, así como, un exhaustivo repaso a las barreras a la competencia todavía existentes; c) los efectos esperados sobre un número amplio de indicadores bancarios que incluyen precios, rentabilidad, costes y existencia de economías de escala y gama, eficiencia-X, concentración del mercado, internacionalización de actividades y otras respuestas estratégicas; y d) evaluación global de la efectividad del citado proceso de integración financiera. En la segunda parte del capítulo 2, se analizan las normas intervencionistas en vigor a mediados de la década de los ochenta y que en los países del sur de Europa tenían un mayor peso relativo. La competencia a través de la proximidad de oficinas y conveniencia en el servicio (en vez de a través de los precios) fue, a falta de la completa liberalización operativa, uno de los rasgos fundamentales de los sistemas bancarios europeos antes de 1986. Asimismo, la tecnología y las innovaciones financieras comenzaron a pesar mucho en las estrategias y decisiones de las entidades financieras por aquel entonces, algo que se ha acentuado con posterioridad.

El capítulo 3 pasa revista a las principales Directivas comunitarias en materia bancaria y financiera que se aprobaron a partir de 1988. Sin duda, la Segunda Directiva Bancaria, con un claro carácter liberalizador, y las Directivas relativas a la armonización de la normativa prudencial de solvencia y del coeficiente de recursos propios se convirtieron en los ejes legislativos fundamentales para la implantación del Mercado Único en el sector financiero. La adaptación nacional de toda la normativa comunitaria bancaria se efectuó en diferentes momentos del tiempo, aunque para 1994 ya se había introducido el grueso fundamental de esta legislación en los distintos países. En todo caso, en la actualidad todavía quedan algunos “flecós” de la regulación comunitaria por adaptar en algunos países de la U.E., afectando particularmente a la Directiva de los Servicios de Inversión. Una de las principales conclusiones del capítulo es la existencia todavía de barreras de entrada en los mercados bancarios minoristas nacionales que impiden, de algún modo, la consecución real de un mercado único financiero. Estas barreras no son únicamente de tipo económico –necesidad de una extensa red de oficinas para competir en el segmento minorista–, o cultural –preferencia de los consumidores por entidades financieras nacionales–, sino que abarcan otras de tipo legal, fiscal o social.

encontrar en un anterior número de esta revista [*Revista de Economía Aplicada*, número 15 (vol. V), 1997, págs. 181-184].

Ejemplos de estas últimas son la (fuerte) concentración en algunos sectores financieros nacionales y su relación con la política de competencia de los distintos países, las diferencias en el tratamiento fiscal y la regulación laboral y la persistencia de algunos “subsidios” o “mejor trato” (por parte de las autoridades monetarias) a las instituciones bancarias nacionales.

El núcleo central del análisis económico de los efectos del Mercado Único sobre los sectores crediticios de la U.E. se encuentra en el capítulo 4. La lista de impactos e indicadores estudiados es muy extensa, por lo que aquí se extraen las conclusiones principales. La competencia bancaria se ha intensificado desde la creación del Mercado Único (1993), reflejándose en los precios y márgenes financieros de las entidades financieras. No obstante, son necesarias dos puntualizaciones. Por un lado, las mayores caídas en los precios bancarios y, por consiguiente, la mayor integración, se ha producido en los mercados financieros al por mayor. Por otro, el principal factor explicativo de las reducciones en precios y márgenes no es siempre, según el estudio empírico incluido en esta obra, la creación del Mercado Único, sino que hay otros factores que influyen (por ejemplo, el reforzamiento de la competencia interna).

Las caídas en los precios vinculados a depósitos, créditos y, en menor medida a servicios bancarios (comisiones) han sido significativas, aunque no con el alcance de las previsiones de Cecchini en 1988. En este contexto, según la amplia encuesta realizada, únicamente las entidades financieras de los países del sur de la U.E. (Italia, España, Portugal y Grecia) consideran que el Mercado Único ha sido el catalizador principal de las reducciones en márgenes, mientras en el resto de países atribuyen este papel a otros factores. Asimismo, los resultados muestran que las mayores reducciones en los precios bancarios se han producido en España, tal y como el informe de Cecchini adelantaba. En cualquier caso, la evidencia empírica indica que los usuarios europeos se están beneficiando del proceso de disminución de precios así como de la gama más amplia de productos y servicios ofrecidos, como resultado de la intensificación del proceso competitivo. El reforzamiento de la competencia se ha producido a pesar del incremento en el grado de concentración de buena parte de los sectores financieros europeos, tras los procesos de fusiones y la reestructuración de la banca pública y de algunos sectores nacionales de cajas de ahorros.

Una cuestión central en el capítulo 4 es el estudio de economías de escala y gama y el cálculo de las ineficiencias-X, tema recurrente en la reciente literatura bancaria a ambos lados del Atlántico⁴. Los resultados indican que las economías de escala y gama en la banca europea pueden ser más significativas que en el sistema financiero norteamericano, pero que, en todo caso, existen únicamente para

(4) La literatura sobre eficiencia productiva y, en particular, sobre economías de escala y gama en el sistema financiero están lejos de ser concluyentes. Las diferentes metodologías y funciones de coste (e ingreso y beneficios) para estimar la eficiencia y contrastar la existencia (o no) de economías, así como los diferentes períodos y marcos geográficos (y legislativos) impiden la obtención de resultados concluyentes. Para una útil y amplia revisión de todas estas cuestiones [véase Molyneux, P., Altunbas, Y. y E. Gardener (1996), *Efficiency in European Banking*, Wiley & sons, Chichester (UK)].

determinados tamaños y dependen, en gran medida, de las oscilaciones cíclicas de la economía europea. En cuanto a las ineficiencias-X, éstas han sido reducidas desde la implantación del Mercado Único para los servicios bancarios, aunque el principal factor explicativo parece ser, nuevamente, la evolución del ciclo económico y, no tanto el proceso de integración. Las oscilaciones del ciclo económico también han tenido repercusiones sobre la rentabilidad de las entidades financieras de la U.E.

El reforzamiento del grado de capitalización y solvencia de las entidades financieras de la U.E. en un marco de mayor libertad operativa ha sido uno de los objetivos del proceso de integración financiera que se han cumplido. La evidencia empírica así lo indica: todos los sectores bancarios nacionales han aumentado el peso relativo de los recursos propios de acuerdo con las Directivas comunitarias, lo que permite, al menos en teoría, una mayor solvencia y estabilidad del sistema financiero en su conjunto. En este contexto, hay que indicar que el sistema crediticio español se encuentra entre los más capitalizados de la U.E.

La implantación de los principios de libertad operativa, competencia e integración financiera, a la vez que unos requerimientos legales mínimos de capitales propios, obliga a las entidades financieras a alcanzar mayores cotas de rentabilidad, eficiencia y solvencia. En este sentido, las instituciones bancarias deben asignar adecuadamente su capital entre los diferentes negocios y servicios, con el objeto de maximizar la rentabilidad y eficiencia. No todos los sectores financieros nacionales o grupos de entidades han sido capaces de acometer estos retos competitivos sin gran dificultad, por lo que han sido necesarias algunas reformas institucionales y legales, especialmente en la banca pública y en las cajas de ahorros de determinados países. En todo caso, todas las entidades financieras europeas, sea cual sea su naturaleza jurídica o estructura de propiedad, cada vez más deben aprobar los tests externos de rentabilidad y eficiencia que el mercado les impone.

Por último, la internacionalización de la actividad bancaria y otras respuestas estratégicas (defensivas u ofensivas) se encuentran entre los efectos más notables del Mercado Único para servicios financieros. Gran parte de las fusiones entre entidades financieras de un país tuvieron carácter de estrategia defensiva, con el objetivo de proteger la posición competitiva de las instituciones bancarias nacionales. Otras estrategias fundamentales fueron la “diversificación” y “universalización” del negocio y la apuesta por las innovaciones financieras y los nuevos canales tecnológicos de distribución. Dentro de la diversificación del negocio, destaca la entrada en la comercialización de fondos de inversión y de productos de previsión, así como, una mayor actividad en los mercados de capitales, cuyos ingresos han sido pilares fundamentales (pero a la vez coyunturales) en el sostenimiento de la rentabilidad en el sector en los últimos años.

El capítulo 5, dedicado a las implantaciones de los resultados anteriores sobre la efectividad del Mercado Único en los sistemas bancarios nacionales de la U.E., y el capítulo 6, con las conclusiones, cierran el texto principal del libro. Destaquemos las principales conclusiones de ambos capítulos. El proceso de integración financiera en la U.E. hay que entenderlo como algo paulatino y acometido a través de varias etapas: es decir, no se ha producido un “big bang” que haya liberalizado e integrado todo de una vez. La creación de la C.E.E., las primeras

Directivas bancarias (1977), la entrada en vigor del Mercado Único (con abundante normativa que ha sido luego adaptada en las regulaciones nacionales) y la inmediata creación de la moneda única, son etapas paulatinas y así hay que entenderlas. La mayor integración financiera y el mayor fortalecimiento de la competencia se ha producido fundamentalmente en los mercados mayoristas de dinero y de capitales, con menores barreras de entrada. En cambio, en los mercados bancarios minoristas, la existencia de mayores barreras de entrada (de naturaleza económica, cultural, legal y laboral) ha ralentizado, en gran medida, la completa integración de este segmento en el ámbito europeo. En cualquier caso, las ambiciosas previsiones que realizó Paolo Cecchini para la Comisión Europea en 1988 en las que se realizaban estimaciones de las reducciones (convergencia a la baja) en precios y costes bancarios se han cumplido pero no con el alcance que aquel estudio aventuraba. Desde la creación del Mercado Único, se ha producido una cierta reducción en ciertos costes y precios bancarios, pero no una convergencia generalizada a la baja. Tampoco han tenido lugar las abundantes fusiones transfronterizas previstas en el primer estudio. Sin duda, la Unión Monetaria Europea, a medio plazo supondrá, en gran medida, la finalización del proceso de integración, especialmente para el segmento minorista.

Aquellos estudiosos e investigadores del sistema financiero encontrarán particularmente útil y oportuno el amplio apéndice técnico. Por su contenido, redacción y extensión, más que un anexo, parece parte del texto principal del libro y, en cualquier caso, el lector que desee un completo análisis institucional y estructural de los sistemas financieros europeos, deberá adentrarse en el pormenorizado estudio de este apéndice. Dentro de la evaluación institucional del anexo técnico, destaca el último apartado antes de la bibliografía, en el que se detallan, país a país y de forma cronológica, las adaptaciones en la legislación nacional de las Directivas bancarias comunitarias y, a partir, de ello, se pone de relieve la paulatina supresión de barreras de entrada a la actividad bancaria transfronteriza. Asimismo, el apéndice contiene una presentación pormenorizada de la metodología —encuesta, estudio de casos prácticos, estimaciones econométricas—, así como los resultados completos del análisis de las economías de escala y gama, ineficiencias-X y de la efectividad de la integración de los mercados bancarios europeos.

En definitiva, se trata de una obra de referencia obligada para los estudiosos de la realidad bancaria y financiera de la U.E. Su completa visión institucional de los sistemas financieros europeos y de las transformaciones estructurales acontecidas tras la implantación del Mercado Único son, empleando términos financieros, sus dos (que no únicos) activos fundamentales. No obstante, el apasionante período que se nos avecina, con la creación de la Unión Monetaria Europea y la aparición del euro, asegura que en pocos años, sea necesaria una nueva obra que analice las transformaciones en los sectores financieros europeos que están a punto de comenzar. En cualquier caso, la obra examinada en estas líneas será un necesario y riguroso antecedente para el futuro análisis ex-post del impacto de la moneda única sobre los sistemas financieros europeos.

