

REAL ACADEMIA DE CIENCIAS MORALES Y POLITICAS

REFLEXIONES SOBRE LA BANCA

Los nuevos espacios del negocio bancario

Discurso de recepción del académico de número
Excmo. Sr. D. José Angel Sánchez Asiaín

y contestación del
Excmo. Sr. D. Enrique Fuentes Quintana

Sesión del 26 de mayo de 1987



MADRID

REFLEXIONES SOBRE LA BANCA

LOS NUEVOS ESPACIOS DEL NEGOCIO BANCARIO

DISCURSO
DEL EXCMO. SEÑOR DON
JOSE ANGEL SANCHEZ ASIAIN

¿Quién eres tú? —dijo la Oruga.

Yo..., yo... no sé muy bien, señor, ahora..., por lo menos sé quién era cuando me levanté esta mañana, pero me parece que he debido cambiar varias veces desde entonces.

¿Qué quieres decir con eso? —dijo la Oruga en tono severo—. ¡Explicate!

Me temo, señor, no poder explicarme a mí misma —dijo Alicia—, porque yo ya no soy yo, ¿ve usted?

No, no veo nada —dijo la Oruga.

Mucho me temo que no puedo decírselo con mayor claridad.

LEWIS CARROLL

«Alicia en el País de las Maravillas».

Capítulo V 'El Consejo de una Oruga'.

Señor Presidente, Señores Académicos, Señoras y Señores:

Permítanme iniciar mi lectura con una manifestación de gratitud a los miembros de esta Academia, que me han honrado al haberme elegido para ocupar un puesto en tan ilustre Corporación. Agradecimiento que no es un simple deber de cortesía, ni una actitud protocolaria, sino una expresión sincera nacida de lo más profundo. Y ello por muchas razones pero, especialmente, por el sentido íntimo que para un banquero en ejercicio tiene una actividad intelectual como la que aquí se desarrolla, tan cercana, por otra parte, a mi vocación personal. Esta elección constituye un honor y una satisfacción que trasciende a lo profesional, que compensa toda una vida de trabajo, y que creo saber apreciar en todo su valor. Me gustaría por ello ser capaz de estar a la altura de lo que la Academia exige a sus miembros.

He entendido que esta exigencia, y este compromiso de esfuerzo, empezaban, incluso, antes de este discurso; que comenzaban realmente al seleccionar la materia para mi intervención. Materia que debería ser de rigurosa actualidad y relevancia para la sociedad en que vivimos y, a la vez, alcanzar un nivel conceptual en consonancia con el rigor y propiedad que la Academia exige. Especialmente hoy, cuando posiblemente esté llegando un tiempo al que quizás tengamos que llamar la hora de las Academias.

Porque en el entorno crispado en el que actualmente se desarrolla casi toda la actividad económica, la reflexión académica aporta nuevos valores y enriquece las apreciaciones con una serenidad y profundidad difícilmente alcanzables cuando las decisiones han de tomarse bajo la presión de las tensiones de cada día. Ello refuerza, sin duda, el papel de las Academias que, si supieron vencer en otros momentos las fronteras de los saberes y de los Estados, debemos contemplarlas ahora como lugares de encuentro de

un pensamiento libre, renovador, y avanzado, que haga posible el diálogo como instrumento, y como técnica del hacer científico. Una sociedad tensa y afectada por profundas crisis, requiere ese papel hoy más que nunca.

La nostalgia del profesor universitario que soy me llevó, en principio, a la idea de desarrollar alguna cuestión relevante para la vida económica, de carácter general y teórica, y alejada de mi vida cotidiana profesional. Sin embargo, al final pesó más el hecho de haber sido elegido para sustituir a un empresario tan ilustre como don José María Oriol y Urquijo quien, a su vez, ocupaba la vacante dejada por un significado banquero, don Juan Ventosa. Interpreté esta reiterada elección de hombres de empresa, como un criterio de la Academia, que buscaba en mis distinguidos antecesores, precisamente, la aportación de su experiencia empresarial; quizá en un intento de mantener una composición integradora de la Corporación, que reúna en su seno a académicos ocupados en tareas empresariales y de gestión, con otros dedicados por entero a la vida docente o investigadora, para lograr así una doble visión sobre los hechos que preocupan a nuestra sociedad.

* * *

Quiero ahora recordar, por ello, el relevante papel desarrollado por don José María Oriol, marqués de Casa Oriol, en esta Academia. Porque don José María, preocupado siempre por los problemas empresariales, trató en todo momento de reconciliar sus opiniones, condicionadas sin duda por sus vivencias profesionales, con los puntos de vista académicos. Perteneció a una generación, como él mismo confesaba en su discurso de recepción, «que salió a la vida profesional y pública en los finales de la tercera década de nuestro siglo, cuando se empezaba a sentir en España la necesidad de actuar y producir». Una generación que supuso la ruptura con la tradición histórica de un país que miraba con distancia crítica los valores del sistema económico-empresarial. Trajo a esta Academia las preocupaciones de los sectores en los que trabajaba, y las contrastó de manera amablemente crítica con los economistas de esta Casa. Sus opiniones como empresario eran tanto más válidas, cuanto provenían de quien puede ser calificado como un genuino representante del mundo empresarial español de los últimos cincuenta años. Un calificado exponente de la tendencia racionalizadora empresarial que hizo posible el desarrollo económico. Tuve la suerte de tratarle y aprendí a valorar a don José María a través de sus obras.

Su labor integró todas las características que se piden de un empresario, en el sentido que da a este honroso título Schumpeter. Fue creador de empresas, impulsor de brillantes iniciativas, y aceptó decididamente el riesgo de lo probable en lo que constituía, a la vez, una actitud académica y empresarial. No dudó en hacerlo, además, de forma personal. Destacó por su talante innovador. Primero en el sector eléctrico, con el aprovechamiento de los recursos hidráulicos del país. Aceptando como razonable que el efecto multiplicador de las inversiones en aquella industria era enormemente elevado, creó y participó con entusiasmo y con competencia en algunas de las más importantes sociedades productoras de electricidad. Años más tarde, ese talante innovador le llevó a impulsar la introducción de la energía nuclear y a presidir el Forum Atómico Español y el Forum Atómico Europeo. Fue el creador del sistema de participación de UNESA, y bien conocida es su incursión en la tecnología ferroviaria, con innovaciones aún importantes en los ferrocarriles españoles.

Su aportación a la comunidad se apoyó en todo momento sobre unos sólidos principios, que mantuvo permanentemente, y que dieron consistencia a su tarea. Ferviente católico, defendió sus ideas religiosas con firmeza, pero nunca con intolerancia. Fue respetado y admirado hasta por quienes pudieran haber sido sus adversarios. Esta integridad en sus principios la aplicó enteramente a su vida profesional, a través de su convicción de que la tarea del empresario constituía un permanente servicio a la sociedad. Concibió así su labor como un esfuerzo dirigido a la creación de bienes y puestos de trabajo. Humanista, y humano, adivinando el futuro a través de los signos del presente y no sólo de la fantasía, pasó su vida, como él mismo dijo en esta Academia, «buscando, con entusiasmo y calor, capitales, técnica eficiente y niveles de vida que hagan posible, al recorrer nuestro campos y nuestras ciudades, que éstos sean reflejo de una situación semejante a la de los otros países europeos (...) aunque sea en detrimento de nuestra vehemencia». Para ello no dudó en renunciar a honores y cargos políticos, con tal de poder mantener intacta su condición de empresario. Pero empresario embebido en la idea de libertad, personal y profesional.

Como su sucesor en esta Academia, creo que este breve recuerdo resulta elocuente para comprender la imposibilidad de aportar una experiencia semejante. No se trata de un elogio exagerado. El mejor elogio de don José María, y de su obra, lo ha hecho la sociedad española que, desde cualquier postura profesional o ideológica, ha sabido reconocer su grandeza y la de su empeño.

1. INTRODUCCION

Voy a centrar mi intervención sobre la actividad bancaria. La constancia de que la banca, como institución, se encuentra en una encrucijada vital, en la que casi todo, incluso el fundamento de su propio quehacer, está cambiando, ha sido la motivación principal del contenido de este Discurso de ingreso en esta Real Academia de Ciencias Morales y Políticas. Porque la Academia debe tener algo que decir sobre la significación de los profundos cambios surgidos en un mundo como el bancario, básico en las actuales formas de la vida colectiva, en la medida que el artículo 2 de sus Estatutos señala como especial tarea, ilustrar las cuestiones de mayor importancia, trascendencia, y aplicación, según los tiempos y circunstancias. La elección ha sido también una decisión de lógica profesional, que parte del hecho de que la banca ha recibido hasta el momento muy escasa atención intelectual, a pesar del relevante papel que se le asigna en la sociedad ¹.

¹ Efectivamente la actividad bancaria propiamente dicha ha recibido muy poca atención en el análisis económico. La banca se examina hoy desde un doble enfoque. Por una parte, en la macroeconomía los temas bancarios se diluyen en el análisis del dinero y de los efectos de la política monetaria, y en los problemas del sistema monetario internacional. En el terreno de la microeconomía la actividad bancaria se estudia con criterios de escuela de negocios, poniendo el énfasis sobre cuestiones como gestión de departamentos, organización, planificación, tesorería, o contabilidad. Ambos enfoques son parciales y limitados. Como resultado no existe un análisis teórico que marque las funciones económicas que corresponde desempeñar a la banca, y que inserte su evolución y sus transformaciones en un modelo general. Falta, por ejemplo, una teoría de conjunto de la función bancaria, lo que es significativo en una actividad con consecuencias tan relevantes en la política económica. Pruebas de las afirmaciones anteriores pueden encontrarse en cualquiera de los muchos manuales y textos que hoy se publican sobre problemas bancarios y financieros. Basta citar, como ejemplo de análisis académico con claro sesgo macroeconómico, el bien

La banca que pretendo analizar, aquí, ante ustedes, no es, desde luego, la de los instrumentos ni las técnicas, ni la de las actuaciones cuya diversidad de opciones constituye su tarea de cada día. La banca de la que quiero hablar es la que se expresa en conceptos, aunque cargados, por supuesto, de referencias a la realidad. La banca conceptual frente a la banca instrumental.

Voy a tratar en mi exposición de ahondar en sus funciones, y en los rasgos que dan a la actividad bancaria su sentido peculiar. Y lo voy a hacer llevando el análisis desde el tiempo pasado al futuro, para tratar de establecer lo que su función tiene de accidental y de permanente. Por ello, la síntesis del problema que quiero plantear en mi intervención hace referencia también a la banca «del cambio».

Es un hecho que el sector financiero está sufriendo tal alteración, que nos obliga a preguntarnos si no está siendo objeto de una verdadera revolución. Que nos hace cuestionarnos, incluso, el propio concepto de lo que es la banca. Es cierto que lo bancario ha sufrido los efectos de las grandes convulsiones que han conmovido el esquema de nuestra economía. Los choques energético, técnico y financiero de alcance internacional, han afectado sin duda a la banca como institución, como seguramente lo está haciendo también el cambio que se experimenta en ese entorno más amplio que es el sociopolítico. Sin duda que esos factores explican una buena parte de los profundos cambios experimentados en el mundo específico de la banca en particular, y en la actividad financiera en general, pero se hace necesario profundizar más ².

Porque es precisamente en el plano más amplio de lo financiero, donde en realidad se percibe la sensación de cambio radical, con manifesta-

conocido de MAYER, T., DUESENBERY, J. y ALIBER, R. Z., «Money, Banking and the Economy», Norton, Londres, 1984, donde a pesar del título, sólo la primera parte analiza la problemática bancaria. En otros casos lo bancario se subsume en lo financiero, por ejemplo, en BAIN, A. D., «The Economics of the Financial System», M. Robertson, Oxford, 1983, donde sólo se dedica a esta materia un capítulo entre los 17 de que consta el libro, a pesar de la condición actual de profesional de la banca del autor. Los análisis de escuela de negocios sobre aspectos parciales son innumerables y, por su propia esencia, no abordan análisis generales del tema bancario.

² Por supuesto, en todo cambio hay alteraciones que no son más que la continuidad de tendencias generalizadas y permanentes. La banca como empresa se moderniza y adopta nuevos instrumentos de gestión, asume una crisis de crecimiento, se plantea la innovación como reto permanente y adquiere dimensiones internacionales. Busca ansiosamente el mercado, y quiere aceptar su responsabilidad social. Pero nos estamos refiriendo a algo más radical y profundo.

ciones de efectos entrecruzados, que muy a menudo se autoalimentan. Asistimos hoy, en efecto, al fenómeno de un sector que regulado con minuciosidad, ve desaparecer drásticamente su normativa más típica. Bancos con una larga tradición abandonan decididamente sectores tan propios de su actividad como la banca de las economías domésticas, en tanto que otros concentran en ésta sus más enérgicos esfuerzos. Operaciones bancarias clásicas son asumidas por otras entidades de rasgos conceptuales tan diferentes como pueden ser los grandes almacenes o las entidades emisoras de tarjetas de crédito. Las empresas buscan modalidades de financiación alejadas del crédito de la banca, mientras que los particulares se ven estimulados para colocar su ahorro fuera del sistema bancario. En fin, los bancos ven invadidos sus mercados, e invaden, a su vez, otros en los que nunca habían trabajado, al tiempo que las conexiones interbancarias se refuerzan para incluir a empresas e instituciones no financieras. Los mercados nacionales se abren y se comunican entre sí. A todo ello tenemos que sumar un sector público demandante masivo de recursos al sistema financiero, a su mercado, y a sus instituciones.

El cambio es tan total, tan rápido, tan radical, que es lógico y urgente preguntarse por su sentido más profundo. ¿Qué está cambiando? ¿De qué manera? ¿Por qué? Desde luego está cambiando el propio contenido del hacer bancario, incrementado por actividades de mediación y servicios. Cambian las formas de ese hacer, que es más sofisticado, a la vez que se difuminan los límites definidores de la actividad y de la profesión. Los porqués de este proceso de mutación son varios, y no es fácil discernirlos ni atribuir el efecto que corresponde a cada uno de ellos.

En todo caso, la mutación es de tal intensidad, que todos los sistemas bancarios se cuestionan hoy cuál va a ser en el futuro su actividad genuina y su producción. Lo que no sucede en otros sectores productivos, en los que el cambio puede llevar a cuestionar, a lo sumo, cuánto o cómo se debe seguir produciendo lo que siempre han hecho. Por ello, la banca se plantea en estos momentos un problema profundo e inédito en su historia: la crisis de su propia existencia y la de su función, es decir, una crisis de identidad que obliga a buscar nuevos espacios para el negocio bancario. Crisis, por otra parte, con complejas raíces exteriores, porque lo que constituye el entorno de la banca, la sociedad, la economía, y la cultura, están sometidas, a su vez, a órdenes nuevos, cuya novedad consiste, precisamente, en que el cambio, rápido y radical, es su rasgo más permanente.

La sociedad es nueva en efecto. Es una entidad cambiante ³, cuya característica principal es una evolución acelerada, en la que el progreso se ha convertido en razón de supervivencia. También es nueva la economía. Frente a la teoría de los desequilibrios se construyen hoy modelos dinámicos que sirven para interpretar una continuidad cambiante. Los viejos modelos keynesianos aparecen y reaparecen en la lucha entre el mercado y la intervención. La política económica se ve incapacitada para adaptar sus recetas a las variaciones frenéticas del entorno. La información aparece, por su parte, como factor de producción y bien consumible. Hay nuevas formas de empresas, y tecnologías revolucionarias en la producción y en la distribución. Las apetencias de los consumidores han quedado alteradas, y la recuperación económica exige aumentar el ritmo de mutación, porque mayor flexibilidad significa, precisamente, mayores dosis de movilidad como corrección al cambio encontrado.

Y cambios en la cultura, que, en las postrimerías del siglo XX, ofrece más interrogantes que respuestas. Modelos agotados y proyectos cargados de una esperanza incierta. Agostados los dogmas, la razón, la ciencia y la información, como únicos caminos, estamos en la búsqueda de un sistema de valores que sea síntesis de una dialéctica que defienda el viejo principio de la libertad y del hombre como medida de todas las cosas.

Como consecuencia de todo ello, y de que todos los parámetros de su actuación se han invertido, surge, inevitablemente, la crisis de la función bancaria. Parámetros por otra parte que, presumiblemente, continuarán cambiando, ya que sociedad, economía y cultura, se encuentran todavía profundamente sacudidas, tratando de encontrar un nuevo norte.

Ante un panorama tan impreciso, se hace necesario disponer de un hilo conductor que permita esclarecer algunos aspectos del mismo, al menos los que sean precisos para justificar unas conclusiones prácticas respecto a una futura ordenación del sistema financiero. Se trata, pues, de encontrar las coordenadas que hagan comprensibles, y den sentido, a unas

³ Evidentemente las viejas estructuras que articulaban el entramado social han perdido capacidad, se han anquilosado e, incluso, la conciencia de clase se ha diluido. Las funciones legitimadoras, que se basaban en una constelación de valores, se han visto sustituidas por una legitimidad sin buena parte de esos valores. Debilitadas, pues, las referencias permanentes, aparecen sin puntos de apoyo unas interrelaciones sociales de ritmo más vivo y dirección más variable, y en ellas se ha insertado como medio (y como mensaje) un contenido informativo cada vez más amplio y más renovado. Pero sobre todo, la movilidad de los gustos y el deseo de personalización, constituyen hoy el carácter del hombre nuevo. La sociedad nueva ha introducido así, en su ser, el proceso de la movilidad.

relaciones que no son visibles externamente ⁴. Sólo así podremos determinar las correspondencias y tendencias básicas de esa aparente revolución que se está produciendo en lo financiero y en lo bancario.

Las variables que definen el problema son dos. Por un lado, la banca, sujeta al cambio. Por otro, el futuro, que precisamente queremos tener hoy presente. Banca y futuro. Dos términos que al contraponerse ofrecen una serie de recíprocas incitaciones. En su simple yuxtaposición, banca y futuro nos sitúan en un mundo conceptual. Por una parte la banca, tarea típica bien inserta en la economía del mundo occidental y en la historia moderna, en la que el cálculo del riesgo es una técnica y las corrientes monetarias constituyen los flujos cotidianos del vivir. La banca con conciencia de su papel instrumental, pero decisivo. La banca inmersa en el mercado, del que no puede aislarse, con la libertad económica como eje de su cultura, pero a la vez sometida a un intervencionismo intenso, y convertida en instrumento fidelísimo de la política monetaria, que ha venido a ser la predilecta de los gobiernos. La banca con una permanente aportación avalada por la eficacia de sus funciones. Todo ello en un medio social lleno de connotaciones emotivas que le afectan directamente.

Y por otra parte, el futuro, que plantea la posición de la banca en una sociedad distinta, probablemente con más dosis de libertad, de competencia, de iniciativa y riesgo, en la que el sistema bancario deberá reencontrar el lugar que le corresponde.

También puede hilarse la cuestión desde dos referencias que, a través de una simple combinación gramatical, proporcionan puntos de apoyo para conclusiones más constructivas. Una sería «el futuro de la banca». Otra, «la banca del futuro». La expresión «el futuro de la banca» sitúa bajo ella la búsqueda de las funciones básicas que la definen, y su validez futura frente a una técnica más nueva, una sociedad más móvil, y un horizonte más abierto. Tarea sin duda apasionante. Si ahora se cambia la posición de los términos en la oración, y nos planteamos la «banca del futuro», recogeremos lo que en el esfuerzo anterior hayamos podido en-

⁴ En todo el campo científico, desde las ciencias del hombre a las matemáticas, la necesidad de elaborar una teoría comprensiva del conjunto de las múltiples relaciones que se generan en cualquier materia constituye una tarea rigurosamente actual. Baste señalar la aparición de una teoría del caos en las ciencias de la naturaleza (CRUTCHFIELD, S. P.; FARMER, J. D., PACKARD, N. H., «Chaos», en *Scientific American*, pág. 38, diciembre de 1986) o de la teoría matemática de las catástrofes de THOM, R., especialmente a partir del libro «Stabilité Structurelle et Morphogénèse», Benjamin, Nueva York, 1972.

contrar, y podremos encajarlo, en cuanto sea posible, en una tarea de rediseño y reacomodación que, realizada por medio de esfuerzos de innovación, puede proyectar hacia el futuro la realidad actual. Es esto lo que trato de hacer.

Traigo, pues, una reflexión cargada de interrogantes, que reclama, y espera, respuestas académicas. Respuestas académicas en su más clásico sentido. De carácter científico. Asentadas en un planteamiento intelectual, y ofreciendo coordenadas orientadoras. Porque, la banca, considerada como institución inserta en el futuro, presenta en estos momentos una problemática que necesita comprensión científica, aportación intelectual, y unos principios orientadores exigidos por la imprecisión de la realidad. En las formulaciones académicas existen de modo esencial componentes de carácter intelectual, y eso es lo que ahora se precisa, porque la inteligencia sigue siendo el instrumento primario con el que iluminar y sentir la realidad. La tarea es especialmente difícil. Pero es necesaria, porque tenemos que disponer de unos proyectos viables, que no sólo nos permitan vivir en el futuro, sino adaptarlo, que es, de alguna manera, conducirlo.

Hay también en todo esto una cuestión ética. Porque esos proyectos habrán de formularse, tal como lo exige nuestra tradición cultural, de modo que tengan como finalidad la mejora social. Las Ciencias Morales no son sólo técnicas del conocer, sino también de formulación de imperativos de conducta. Y éste es un problema pendiente, porque nuestros recursos culturales no nos facilitan una respuesta inmediata a la pregunta de cómo conjugar operativamente los acuciantes desafíos económicos, con las permanentes exigencias de rectitud ética y de responsabilidad social.

Pretendo pues profundizar en la función de la banca, en lo que constituye su nota diferencial, y en su capacidad de adaptación a una sociedad futura. En cierto modo, trato de adivinar cómo serán y qué harán en el futuro estas instituciones. Para ello voy a examinar en primer lugar algunos datos de la historia bancaria a este respecto. Con ellos, buscando lo permanente, podremos llegar a definir en qué consiste la función o el papel de la banca en los sistemas económicos, y las razones profundas de la crisis de su función. Tendremos que ver después lo que el horizonte actual nos muestra sobre la medida en que aquella función esencial está siendo hoy respetada, intentando examinar la dirección del cambio. Ello nos va a obligar a preguntarnos a continuación si esta última evolución está anulando o debilitando el contenido típico de la función bancaria y, en todo

caso, si su papel podrá ser asumido en el futuro por instituciones de esta naturaleza, o si deberá ser ejercido por el conjunto del mundo financiero o, incluso, por el sistema económico.

Sé que el empeño es amplio y complejo y desborda, desde luego, mis posibilidades y especialización profesional. Sé también que sólo puede abordarse con una perspectiva de globalidad, procurando integrar los diversos enfoques posibles. La significación de las cuestiones analizadas, y su problemática, obligan a planteamientos generalizadores. Por ello, aun procurando evitar maximalismos imposibles y estériles, creo que tenemos obligación, en este caso, de intentar descubrir al menos las relaciones esenciales que condicionan la evolución futura de la banca, y obligación de analizarlas desde un prisma ambicioso e integral. El ámbito de esta Academia de Ciencias Morales y Políticas es sin duda el más adecuado para intentar ese esfuerzo global y multidisciplinario que se necesita.

2. LA FUNCION DE LA BANCA EN EL SISTEMA ECONOMICO. SU PROCESO DE FORMACION Y ELEMENTOS DEFINITORIOS

Parece necesario, en primer lugar, realizar un examen de las formas o modelos bajo los que la banca ha prestado sus servicios a lo largo de la historia, así como de las funciones que ha desempeñado en los sistemas económicos occidentales más representativos. La banca responde, sin duda, a unas exigencias sociales diferentes en cada momento histórico, y sus actividades básicas han de realizarse de acuerdo con dichas demandas. De aquí el interés que tiene el analizar, desde una perspectiva histórica, el proceso formativo de las funciones bancarias.

Pretendo de esta manera precisar el sentido de la función que corresponde prestar a la banca. Aclarar el alcance de su actividad específica o función diferencial del negocio bancario frente al que realizan otros intermediarios, para definir con ello las características que le asignan un papel sustantivo en el sistema financiero.

2.1 EL PROCESO DE FORMACIÓN DE LA FUNCIÓN BANCARIA.

No pretendo realizar un análisis histórico sobre la banca, que no tendría sentido aquí. Trato, simplemente, de presentar una rápida perspectiva de las diferentes formas y modelos de comportamiento que la banca ha adoptado en los cambiantes entornos económicos y sociales, para determinar en qué medida algunos de sus rasgos son una constante ¹.

¹ Aunque tal análisis va a centrarse en los sistemas bancarios de las economías representativas de los países occidentales, en algunos de los periodos analizados voy a referirme

Esta rápida visión nos va a permitir, al final, apreciar la permanente acomodación de la función bancaria al entorno en que se mueve. Porque con el discurrir del tiempo, la función bancaria se ha ido perfilando y madurando, en un proceso continuo de adaptación a las cambiantes necesidades económicas y sociales, aunque los rasgos básicos de la función de intermediación se hayan mantenido constantes en todo momento. Esta será la conclusión. Porque la banca no ha sido una institución indiferente, ni ha buscado salvaguardar sus intereses al margen de los requerimientos comunitarios. Recordar su sensibilidad para adaptarse a los cambios históricos, y su capacidad de proponer soluciones innovadoras, constituye una rica enseñanza para afrontar sus actuales responsabilidades.

2.1.1 La acomodación de la función bancaria hasta el siglo XX.

Ya desde la Europa del medievo, los florecientes negocios bancarios que brotan en distintos puntos del norte y Mediterráneo europeos tienen una vinculación total con el comercio. La financiación pura, por el contrario, se ve relegada a posiciones marginales, fundamentalmente por la posición contraria de la Iglesia con respecto a las operaciones del préstamo con intereses, que son despreciadas y perseguidas, al ser consideradas como usura ². Por ello en el seno de aquel peculiar negocio comercial, y dentro de un continuo proceso de adaptación, se desarrollan novedosos y eficientes instrumentos crediticios que permiten elevarse sobre las prohibiciones imperantes y asegurar la continuidad de la financiación de la actividad mercantil y el funcionamiento del sistema de pagos ³. El servicio de

casi exclusivamente a los sistemas bancarios europeos, ya que hasta la Gran Depresión los problemas de la banca norteamericana respondían a un entorno distinto y, por tanto, estuvieron poco relacionados con los de la banca europea. Hay que señalar también que el concepto de banca aquí empleado debe entenderse en un sentido institucional amplio.

² Estas prohibiciones fueron suavizándose en el mundo cristiano. Aparte de dispensas para casos concretos, se fue perfilando una doctrina general más permisiva. Por otro lado, como ya es sabido, con la aparición de la Reforma protestante surgieron tesis mucho más abiertas como, por ejemplo, la de Calvino. En otro orden, en el campo político la legislación civil fue tomando el relevo a la doctrina moral. En relación a las diversas doctrinas sobre la usura y sus efectos en Europa en cuanto al interés y las formas del crédito, véase HOMER, S., «A History of interest rates», Rutgers University Press, cap. VI, Nueva Jersey, 1977.

³ Entre las mismas destaca sobre todo, y por su gran futuro, la letra de cambio, pero también merecen mención las denominadas letras de feria y las promesas de pago o billetes de orfebres. Sobre la operatoria bancaria de la época puede encontrarse una buena ilustración en la reproducción editada por el BANCO DE BILBAO, en 1980, del «Libro Mayor del Banquero de Corte de los Reyes Católicos, 1498-1500», de Ochoa Pérez de Salinas.

cambio de moneda acompaña también a la actividad bancaria, como un complemento necesario para el desarrollo del comercio.

En una ulterior etapa, la consagración más explícita de la estrecha relación entre la evolución de la banca y del comercio se manifiesta en la aparición de la figura de los *merchant bankers*, hoy todavía en pleno uso en la terminología bancaria. Tales banqueros comerciantes negociaban tanto con mercaderías como con letras de cambio. Su negocio se amplió, desde la financiación del comercio puro, hasta la de los procesos de producción de los bienes objeto del comercio, con lo que se convirtieron en financiadores de los bienes en los que se basaba su propia actividad comercial. El movimiento se convertiría así en el precedente de lo que hoy son los bancos de inversión.

La posterior época de los descubrimientos, con el desarrollo de las ideas mercantilistas y el gran crecimiento del comercio mundial, supone la definitiva consolidación de la actividad bancaria como soporte del comercio. La banca se ve obligada a superar los límites espaciales impuestos en el medievo a su actividad, y a desarrollar nuevos medios de pago diferentes del oro y la plata tradicionales, para hacer frente a las necesidades generadas por el crecimiento de las transacciones ⁴. Hay, además, un notable incremento en el volumen de capitales que se demandan para financiar las operaciones comerciales, que conocen una enorme expansión y exigen mayores recursos, así como las nuevas necesidades financieras del sector público, empeñado en guerras o procesos de colonización de los nuevos territorios.

Todas estas circunstancias fuerzan a los banqueros-comerciantes a especializarse definitivamente en el puro negocio bancario. La práctica les permite apreciar que el riesgo asumido negociando sólo con dinero resulta menor que el que soportaban realizando, simultáneamente, la actividad bancaria y el tráfico comercial ordinario. Esta transición de los banqueros-comerciantes a banqueros puros da lugar a la llamada «primera revolución bancaria». Las nuevas instituciones que nacen financian tanto las necesidades públicas como las de la actividad productiva privada. En Inglaterra el cambio tuvo lugar durante la última parte del siglo XVIII y

⁴ Como dice A. Smith «las operaciones prudentes de la banca, al sustituir por papel una gran parte de este oro y de esta plata, permiten al país convertir una gran parte de su caudal muerto en capital activo y productivo» (SMITH, A., «An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations», *Cannan*, pág. 304, Nueva York, 1937, edición española de E. Aguilar, Madrid, 1956).

primera mitad del XIX, o sea, con el desarrollo de la revolución industrial. Con un cierto retraso se inicia en la Europa continental, y da lugar a lo que en la terminología francesa se conoció como «alta banca», es decir, instituciones de banca comercial, consolidadas y profesionalizadas, y con especialización plenamente bancaria ⁵.

La adaptación de la banca a las demandas financieras de la naciente revolución industrial resultó, sin embargo, problemática. En Inglaterra, con una clase empresarial volcada en la promoción industrial y un sistema bancario muy avanzado, fueron las sociedades financieras las que asumieron decididamente el protagonismo de la financiación de las nuevas industrias iniciando, así, la especialización característica del sistema bancario inglés que deja fuera de estos procesos de promoción a las instituciones con vocación de bancos puros. En la Europa continental, sin embargo, faltaban, simultáneamente, iniciativas empresariales y ahorro. En todo caso, las necesidades de financiación industrial planteaban un reto de enorme magnitud a los sistemas bancarios tradicionales poniendo a prueba su capacidad de adaptación, porque los grandes volúmenes de recursos necesarios, los largos plazos de maduración de las inversiones, la compleja naturaleza de los riesgos y, finalmente, la necesidad de asumir un papel de promoción directa en algunas iniciativas, eran retos difícilmente asumibles por una banca que seguía funcionando bajo las reglas básicas de la banca comercial. Ello explica que en los distintos sistemas económicos afectados por el problema se adoptaran soluciones muy diferentes.

A partir de este punto se justifica la intervención de los economistas-políticos que trataban de construir un modelo de banca diferente, que permitiese la necesaria adaptación a las necesidades emergentes. En respuesta a ellas, Saint-Simon intenta involucrar a la banca en el desarrollo industrial y busca la colaboración del franco-español Cabarrús. Se pretendía lograr una banca que financiara directamente la actividad industrial privada y la inversión de apoyo que el sector público realiza en proyectos de desarrollo económico e infraestructura ⁶.

⁵ BONIN, H., «Les Banques Françaises dans la crise», cap. 1, Ellipses, París, 1985. La cronología de las dos primeras revoluciones bancarias se toma de este autor.

⁶ KINDLEBERGER, C. P., «A Financial History of Western Europe», caps. 5, 6 y 8, Allen and Unwin, 1985. Sobre las ideas de Saint-Simon véase LUTFALLA, M., «Aux origines de la Pensée Economique», *Economica*, París, 1981.

Ese esfuerzo por adaptar los sistemas bancarios a las necesidades derivadas de los grandes proyectos de desarrollo determina la evolución, a lo largo de la primera mitad del siglo XIX, de los sistemas continentales, que siguen un curso muy diferente del registrado en Gran Bretaña.

El caso francés es especialmente significativo. A la evolución del sistema bancario en Francia, que culmina en el Segundo Imperio, en el período 1850-1860, Bonin la denomina «segunda revolución bancaria». Surgen de ella los primeros bancos de negocios con especialización en préstamos a largo plazo, promocionados por banqueros como Laffite y los hermanos Péréire. Por primera vez se ponen en práctica los principios que había enunciado Saint-Simon y de los que participaba con entusiasmo Luis Napoleón. Se crean las grandes sociedades de crédito como el *Crédit Mobilier*, fundada por los Péréire, y los Rothschild siguen pasos parecidos. Políticas semejantes se extendieron, con las inevitables adaptaciones, a otros Estados continentales europeos. Bélgica, Italia, Holanda, Austria, Suecia y España, por ejemplo, adoptaron este modelo ⁷. Posteriormente, en la década de los setenta, se consolidan en Francia bancos de inversión o de negocios, que operaban con capital propio adquirido por emisión tanto de acciones como de obligaciones colocadas a través de los bancos de depósitos asociados a ellos. Obtenían así recursos producidos en el campo de negocio que hoy llamamos banca al por menor ⁸. Los bancos de depósitos tuvieron también un desarrollo autónomo y se extendieron vertiginosamente por toda Europa, abriéndose miles de sucursales. En definitiva, las instituciones bancarias fueron las que consiguieron asumir el desarrollo industrial, superando holgadamente a las sociedades de crédito, con las que habían competido hasta 1870 aproximadamente.

En Alemania, que se incorpora tardíamente a la revolución industrial, se consolida en esta época la banca universal, que opta claramente por la posibilidad de otorgar financiación a largo y a corto plazo,

⁷ En esa época fueron constituidas en España varias sociedades de crédito, al amparo del texto legal de 1856 que las regulaba. En ese mismo año apareció la Ley de Bancos de Emisión con cuya promulgación se fundaron primeramente el Banco de Málaga y ya en 1857, otros seis bancos de emisión (Banco de Sevilla, Banco de Valladolid, Banco de Zaragoza, Banco de Santander, Banco de Bilbao y Banco de La Coruña). Véase BANCO DE BILBAO, «Una Historia de la Banca Privada en España», *Situación*, págs. 51-64, 3/1982.

⁸ Los bancos de depósito franceses fueron, de hecho, instituciones creadas para la financiación industrial. Recuérdese la razón social completa de la «*Société Générale pour Favoriser le Développement du Commerce et l'Industrie en France*», sobre cuya frase final Napoleón III insistió personalmente para que se mantuviera.

mostrando, además, una tendencia a la desaparición de límites en la utilización de fondos propios y recursos obtenidos de depósitos ⁹. Es otra forma de adaptación que da lugar a una banca «para todo», en contraposición a los bancos especializados ingleses o franceses, pero que se adecúa perfectamente a la rapidez con que se quiere realizar la industrialización alemana para recuperar el terreno perdido.

Simultáneamente al fenómeno europeo, al otro lado del Atlántico el sistema bancario estadounidense se desarrollaba dentro de las coordenadas marcadas por los desajustes originados en el rápido proceso de construcción de un país a la vez dinámico, potente y de claro corte económico liberal. A partir, sobre todo, de la *Free Banking Act* de 1838, que diseñaba amplias facilidades para la actividad bancaria, se fundarían cientos de bancos con muy escaso capital, formando un complejo conglomerado financiero de escasa estabilidad y solvencia. Habría de ser el propio sistema el que hiciera frente al problema cuando determinados bancos comenzaron a formar grupos a los efectos de garantizar las obligaciones de sus miembros. Por su parte la Administración se vería abocada en 1863, y como consecuencia de la Guerra de Secesión, a clarificar el sistema bancario de Estados Unidos mediante la *National Currency Act*, aunque todavía seguiría aquél, en buena parte, formado por entidades muy independientes en coherencia con el proceso de formación económica de un país tan vasto y heterogéneo.

La diferente evolución de la banca en los grandes países europeos durante la primera revolución industrial es, quizá, el mejor ejemplo de la notable capacidad de adaptación de los sistemas bancarios al cambio en las exigencias del sistema económico. Es, asimismo, un ejemplo que ilustra claramente la importancia de esta función. Porque la banca fue la impulsora, en buena parte, de la promoción industrial en Europa continental ¹⁰,

⁹ KINDLEBERGER, C. P., op. cit., cap. 7, 1985.

¹⁰ En el caso concreto español puede también afirmarse que, en líneas generales, la banca estuvo siempre en vanguardia en cuanto al desarrollo económico. En el pasado siglo contribuyó al logro de la unidad de mercado con el fomento de la red ferroviaria. En el periodo de la Restauración fue un importante elemento para el desarrollo económico de diversas regiones españolas. En las primeras décadas del XX la industrialización fue, asimismo, promovida en una gran parte por la banca española. Después de la guerra civil el sector bancario volvió a constituirse en el factor más importante de impulso del proceso industrializador. Puede consultarse, a este respecto, BANCO DE BILBAO, op. cit., 1982, particularmente págs. 141 y ss. En esta misma obra se recoge una amplia bibliografía sobre el papel jugado por la banca privada en España.

y sus actuaciones permitieron la recuperación del atraso económico respecto a Inglaterra. Ha sido esta experiencia la que ha llevado a Gerschenkron a afirmar, en sus estudios sobre el retraso económico, que cuanto más tardío es el inicio de la industrialización en un país moderadamente atrasado, más depende de los bancos el éxito de ese proceso, y del Estado en los países más atrasados, sustituyendo así, aquéllos y éste, a los empresarios privados que llevaron a cabo la industrialización inglesa ¹¹. El corolario que se desprende de esta tesis es que la banca demuestra en este período ser capaz de responder y adaptarse a cualquier demanda social y a cualquier entorno.

2.1.2 La evolución en el siglo XX.

2.1.2.1 *El gran repliegue 1900-1950. De la recesión a la intervención.*

Los acontecimientos políticos y económicos que se producen durante toda la primera mitad del siglo XX determinan el retroceso del protagonismo de la banca en la vida económica de los grandes países occidentales ¹². Es cierto que los sistemas bancarios venían creando mecanismos destinados a evitar las crisis generalizadas. Pero resulta inevitable que la actividad bancaria sufra en periodos de crisis económica o política, en los que la banca se ve obligada a adoptar una estrategia defensiva y totalmente conservadora, y limitada, por tanto, a sobrevivir. Las décadas comprendidas entre 1900 y 1950 representan el mejor ejemplo de esta situación, porque el siglo XX se inicia con una moderada, pero progresiva, recesión de la actividad económica, que será seguida bien pronto por la Gran Guerra. En esa situación, la vida económica se desarrolla, lógicamente, bajo un ordenamiento excepcionalmente rígido, lleno de intervenciones públicas, que pronto hacen desaparecer el protagonismo de la banca y ahogan su actividad. Es un nuevo planteamiento de la acomodación.

La magnitud del conflicto y sus gravísimas y duraderas consecuencias, sobre todo para las economías europeas, abren el paso a problemas y planteamientos cuya magnitud escapa a la capacidad bancaria e introdu-

¹¹ GERSCHENKRON, A., «Economics Backwardness in Historical Perspective», Harvard U.P. Cambridge-Mass, 1962 (hay versión española en Ariel, Barcelona, 1968).

¹² ROSTOW, W. W., en el clásico «Stages of Economic Growth» (Cambridge University Press, 1960; versión castellana del Fondo de Cultura Económica, México, 1961), llama la atención sobre la pérdida general de protagonismo de los fenómenos monetarios y financieros en este período. Algo parecido se refleja (por omisión del tema) en el también clásico de LEWIS, A., «Economic Survey, 1914-39», Unwin University Books, Londres, 1956.

cen el protagonismo del sector público en la vida económica. La banca es requerida fundamentalmente para prestar sus recursos al sector público en la guerra, y en el subsiguiente proceso de reconstrucción. Para la banca europea, las consecuencias de los conflictos bélicos son considerables. El fraccionamiento de los Estados europeos provoca pérdidas incalculables de activos ¹³, que obligan a muchos bancos a un repliegue de actividades y a una gestión de extrema prudencia durante todo el período que va desde la Gran Guerra a la Gran Depresión. Las obligaciones financieras de los tratados de paz, por su parte, crean cargas que recaen pesadamente sobre los sistemas bancarios de los países vencidos, en especial de Alemania, y que impiden otra actividad que no sea la financiación al sector público ¹⁴.

A partir de 1930, la banca soporta, como todos los agentes económicos, las consecuencias de la Gran Depresión. A pesar de la debilidad de las economías europeas y de sus sistemas bancarios, el gran impacto de la Depresión sobre la actividad bancaria se registra en Estados Unidos, donde la crisis bancaria provoca la desaparición, entre 1929 y 1933, de unos siete mil bancos estadounidenses ¹⁵, casi la tercera parte de los existentes en el momento de iniciarse el proceso depresivo ¹⁶. Es cierto que las pecu-

¹³ La disgregación del imperio austro-húngaro, por ejemplo, llevó a un fraccionamiento de entidades y pérdida de negocios en casi todos los bancos que operaban en la Europa central, cuyas consecuencias, en términos de negocio, son difícilmente cuantificables.

¹⁴ La cuantía de las indemnizaciones a pagar no se fijó en el Tratado de Versalles, que se limitó a establecer el principio de obligación de pago de todos los daños causados por Alemania. En 1921 la Comisión de Reparaciones fijó la cuantía de 6.600 millones de libras. Es bien conocida la presencia de Keynes en esa Comisión y su creencia de que tal indemnización no podría ser pagada. Las dificultades comenzaron, en efecto, bien pronto, y el impago llevó a la ocupación francesa del Ruhr en 1923 que fue el último factor desencadenante de la hiperinflación alemana. Aparte de la inflación y el consiguiente colapso del marco, los bancos alemanes tuvieron que soportar todo el peso de la política estabilizadora, la reconstrucción, el déficit público, y el apoyo a la financiación exterior necesaria para pagar las reparaciones. Véase LEWIS, A., op. cit.

¹⁵ KINDLEBERGER, C. P., op. cit., cap. 20, 1985.

¹⁶ El punto crítico se alcanzó el 6 de marzo de 1933 cuando el recién elegido presidente Franklin D. Roosevelt se vio obligado a ordenar el cierre de los bancos durante una semana para hacer frente a la crisis de confianza planteada entre el público. Pasado este plazo sólo pudieron reanudar sus operaciones bancarias aquellas entidades financieras que presentaron pruebas suficientes de que eran capaces de asumir adecuadamente sus obligaciones financieras. Más de cinco mil bancos no reabrieron sus puertas al público (WILSON, J. D., «The Chase», Harvard Business School Press, cap. 1, 1986). En todo este tema es imprescindible la consulta de FRIEDMAN, M., y SCHWARTZ, A. J., «A Monetary History of the United States, 1867-1960», Princeton University Press, 1963.

liaridades de aquel sistema bancario, con su proliferación de bancos pequeños y con su actividad confinada a límites geográficos precisos de ciudad, condado, etc., hacen difícilmente comparables estas cifras con las europeas. Pero, en todo caso, parece claro, a juzgar por los resultados de la crisis bancaria, que el sistema bancario norteamericano no había logrado todavía construir los mecanismos protectores que ya existían en Europa para hacer frente a crisis financieras semejantes.

Desde este momento comienza en Estados Unidos el lento proceso hacia la intervención, porque las quiebras bancarias condujeron a la elaboración apresurada de mecanismos de defensa para evitar su repetición. Nace, así, una plétora de regulaciones que afectarían a la banca en las décadas siguientes. Con esa legislación preventiva y reguladora se buscaba hacer a los bancos más seguros y estables, evitando su entrada en los que se calificaban como «negocios con riesgo inherente». La Ley Glass-Steagall, publicada en junio de 1933, es el texto más conocido de esas nuevas normas, y su implantación supuso la separación legal en Estados Unidos entre la banca comercial y la banca de inversión ¹⁷. Se creó, asimismo, el Federal Deposit Insurance Corporation, o seguro de depósitos, con el que se garantizaba la confianza del público, cerrándose así la posibilidad, al menos teórica, de nuevas situaciones de pánico entre la clientela. Otras disposiciones limitaron los intereses de las imposiciones a plazo y prohibieron los correspondientes a las cuentas a la vista.

En Europa algunos países venían experimentando antes de 1929 fuertes problemas económicos, derivados en buena parte del ajuste de la posguerra ¹⁸. Sin embargo, y a pesar de la naturaleza financiera de muchas de las dificultades, Europa logró minimizar las consecuencias sobre sus sistemas bancarios y financieros. Puede decirse que los mecanis-

¹⁷ Ley que trató de justificarse en deficiencias en la gestión del negocio de valores por parte de los bancos. Investigaciones recientes han demostrado sin embargo que se sobrestimaron esas deficiencias, y que poco tuvieron que ver con las crisis bancarias. Véase, a este respecto, FLANNERY, M., «An Economic Evaluation of Bank Securities Activities Before 1933», y KELLY III, E., «Legislative History of The Glass-Steagall Act», trabajos incluidos en *Deregulating Wall Street*, Walter, I., editor, 1985.

¹⁸ Concretamente Alemania, con el problema de las reparaciones y la hiperinflación; Gran Bretaña, con las consecuencias de su defensa de la libra y del patrón oro; Italia, con su crisis industrial y bursátil (que afectó seriamente a su sistema bancario, fuertemente implicado en promociones industriales, y obligó a nacionalizar, de hecho, sus bancos más importantes) y su política deflacionista; y Austria, con los problemas planteados por su sistema bancario y la quiebra del Creditanstalt (véase LEWIS, A., op. cit., caps. 5, 6 y 10).

mos de contención de crisis que se habían establecido funcionaron con suavidad. La única excepción la constituyeron las crisis bancarias de Italia y Austria, aunque se resolvieron con rapidez y sin provocar situaciones de pánico generalizado.

Pese a ello el temor a la extensión de la crisis en los sistemas bancarios llevó a los gobiernos europeos a trasladar a sus regulaciones las ideas norteamericanas. En consecuencia, el espíritu, cuando no la propia letra de la legislación reguladora estadounidense, se generalizó en Europa. Los límites legales a los tipos de interés, las prohibiciones de entrada en el negocio bancario o de extensión de éste a otros campos, los controles sobre la expansión geográfica, y el establecimiento de capitales mínimos, por no citar más que unas pocas regulaciones, fueron medidas que se adoptaron en este período y que determinaron el sentido de la evolución de las instituciones bancarias hasta nuestros días en el marco de la llamada regulación bancaria.

El período turbulento de la Gran Depresión se cierra con el inicio de la segunda guerra mundial. En la situación bélica, primero, y en los esfuerzos de reconstrucción, después, prosigue y se agrava la retirada de las instituciones bancarias privadas en favor del Estado ¹⁹, mientras las entidades de carácter público asumen el protagonismo principal de la financiación. Como resultado de ese gran repliegue, al acabar el conflicto se desconfía de la capacidad de la banca privada para hacer frente a las necesidades financieras de la reconstrucción, y es así como, ante el temor de que no sea capaz de adaptarse al nuevo entorno, un cierto número de grandes establecimientos bancarios llegan a ser nacionalizados en Francia. El control, y hasta la absorción de la banca por el Estado, se impone y se manifiesta en numerosas actuaciones y normas reguladoras ²⁰ nacidas de esa desconfianza que, a juzgar por lo acontecido en los años siguientes, se mostraría injustificada.

¹⁹ BONIN, H., op. cit., cap. 1.

²⁰ Se generalizan fuertes restricciones al negocio internacional y a la operatoria en divisas de todos los sistemas. Pero la nota característica es la creencia en la necesidad de complementar la escasa actividad de la banca privada en algunos campos con la actuación directa del sector público. A partir del caso de Francia esa idea lleva en Inglaterra a la creación de numerosas instituciones especiales de crédito promovidas por el gobierno para financiar diversos sectores de la industria y la investigación (véase BAIN, A. D., «The Economics of the Financial System», cap. 13, M. Robertson, Oxford, 1983).

El resumen del período es claro. Los cincuenta primeros años de este siglo son para la banca una época de continuos esfuerzos por mantener su identidad frente a las recesiones económicas, las guerras y las consecuencias económicas de la paz. Al final de la segunda guerra mundial los bancos tienen colocados sus recursos en la financiación del sector público, único protagonista de la vida económica. La recuperación económica se muestra difícil en los primeros años de la posguerra. La financiación interior y exterior es insuficiente. No hay, sobre todo, mercados o instituciones capaces de superar el angustioso problema de la «escasez de dólares» que dificulta la financiación de todo el comercio exterior ²¹. Sólo la ayuda norteamericana, a través del Plan Marshall, logrará provocar el despegue de las economías europeas.

Se cierra así la mitad del siglo XX con una banca carente de proyectos y de ambición, sobre todo en Europa, pero en sintonía y perfecta adaptación a unos sistemas económicos también tremendamente debilitados y desmoralizados por media centuria de convulsiones de magnitud desconocida en la historia anterior, y que no podían contemplar con optimismo su porvenir. Como veremos, tan oscuro panorama estaba destinado a desaparecer rápidamente.

2.1.2.2 *La función bancaria entre 1950-1970.*

Liberalización, internacionalización y crecimiento.

El período que transcurre entre 1950 y 1970 se caracteriza en las economías de los países industrializados por un crecimiento económico ininterrumpido, que da origen a una etapa de progreso y prosperidad, probablemente sin paralelo histórico. Las mismas consideraciones son aplicables a los distintos sistemas bancarios que, en perfecta armonía con los económicos, experimentan una tremenda expansión en su actividad, única también por su intensidad en la historia de la banca moderna. Superados los problemas de la reconstrucción, las economías occidentales se lanzan al fomento decidido del desarrollo económico en una interpretación poli-

²¹ Tras la conflagración bélica, el sistema monetario internacional era prácticamente inexistente y, de hecho, y a pesar de la creación del F.M.I., durante bastantes años se funcionaría «bajo la presión de la ‘escasez de dólares’ y la concentración del oro en la reserva de los Estados Unidos. Por lo tanto, la expansión del comercio y de la economía internacional se hizo con muchas dificultades y continuaron en muchos países los métodos de restricción de los pagos exteriores» (SARDÁ DEXEUS, J., «La reforma monetaria internacional», discurso de recepción para la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas, pág. 35, Madrid, 1965).

tica de las ideas keynesianas, que da pie a que los gobiernos mantengan una posición beligerante y activa en el proceso de crecimiento ²². Se inicia así una larga etapa de auge dominada por la concepción de la política económica keynesiana que, además de multiplicar la producción y el empleo con una intensidad y duración desconocidos en el pasado, aseguró al mismo tiempo su estabilidad y disminuyó claramente la inestabilidad registrada en el desarrollo de las sociedades capitalistas desde su nacimiento ²³. Desde el punto de vista de los gobiernos, la intervención estatal en la financiación bancaria va a quedar, en esta ocasión, justificada, puesto que los bancos van a ser una pieza decisiva de las políticas llamadas keynesianas. De esta manera el crédito bancario será simultáneamente utilizado como estímulo del crecimiento, y como objetivo a controlar por una política monetaria activa.

La mayor apertura comercial y financiera va a permitir, además, la difusión internacional de los procesos expansivos que se producen en las distintas naciones. Las relaciones comerciales y financieras internacionales pretenden por su parte romper los esquemas proteccionistas que habían proliferado en las anteriores décadas, para sustituirlos por un nuevo orden que se pretende enteramente liberalizador. En este sentido la creación del GATT y del Fondo Monetario Internacional fueron los primeros pasos en ese espíritu de liberalización de las transacciones reales y financieras, cuyo desarrollo posterior se vería facilitado por diversos factores que colaboraron de manera significativa en la configuración de una banca internacionalizada ²⁴.

²² Es habitual reprochar a los keynesianos las actitudes en favor del intervencionismo estatal, pero lo cierto es que, en algún aspecto, es el propio Keynes quien se muestra terminante: «Entiendo, por tanto, que alguna socialización general de la inversión se confirmará como el único medio de asegurar la aproximación al pleno empleo» (KEYNES, J. M., «The General Theory of Employment, Interest and Money», Mac Millan, pág. 378, Londres, edición de 1960). En esta misma dirección, Milton Friedman ha cuestionado recientemente el legado político del propio Keynes, y no ya de los keynesianos. Para FRIEDMAN, es el propio Keynes quien dejó un pensamiento que ha contribuido sustancialmente a la proliferación de intervenciones excesivas de los gobiernos en los aspectos más simples de la vida humana; Keynes abrió a los economistas el peligroso campo de la ingeniería social (véase su aportación en «Keynes General Theory: Fifty Years On», varios autores, Institute of Economic Affairs, págs. 47-55. Londres, 1986).

²³ Véase, en ese sentido, el artículo de ROJO, L. A., «La Economía ante dos Crisis», en *Papeles de Economía Española*, vol. 21/1984. Véase, asimismo, la introducción editorial del mismo número.

²⁴ Entre estos factores son especialmente importantes: a) el desarrollo posterior de la liberalización de los flujos financieros, facilitado, institucionalmente, tanto por la creación

La liberalización financiera externa se transmite a los mercados internos de los Estados occidentales, cuyas normativas se van revelando prácticamente inútiles y escasamente adecuadas a la realidad de los nuevos mercados mundiales. Como consecuencia, y para atenuar la aceleración de los flujos financieros hacia el exterior, en busca de mercados internacionales exentos de intervenciones, se inicia a partir de los sesenta el camino hacia la liberalización de los sistemas financieros internos, rompiendo, aunque sólo en parte, los viejos esquemas de la regulación surgidos en los años anteriores. Se suavizan así las limitaciones para la apertura de oficinas y creación de establecimientos bancarios, al igual que las referentes a intereses. Como era previsible, este proceso origina una mayor y más dura competencia en los servicios y productos financieros ofrecidos a la clientela, y ocasiona el oscurecimiento de las fronteras entre los campos de actuación de los bancos y otras instituciones bancarias (*building societies, saving banks*, fondos de dinero, sociedades de inversión, etc.), que van apareciendo o desarrollándose al amparo de esa liberalización.

En ese marco general, la expansión de la banca se desarrolla con un gran dinamismo, de forma que su despegue va acompañado de una serie de hondas transformaciones que pueden englobarse en lo que con toda razón podría denominarse la «tercera revolución bancaria», siguiendo cronológicamente a las dos primeras señaladas por Bonin y apuntadas anteriormente. Tal revolución quedaría definida por la concurrencia de una tremenda expansión cuantitativa y cualitativa de la actividad, por la aplicación de nuevas tecnologías que alteran la función de producción, y por la generalización de los movimientos en busca de una mayor dimensión cuantitativa.

Como consecuencia de esta expansión, al final del período, los sistemas bancarios se han introducido ya plenamente en el mercado de economías domésticas, han extendido vigorosamente su negocio internacional ²⁵, han expandido su papel de financiadores de la economía a sectores

de la CEE (que significaba un marco de libertad de flujos financieros y reales voluntariamente constituido), como por las normas sobre liberalización de los movimientos de capitales publicados por la OCDE a partir de 1961; *b*) la creación de los mercados de eurodivisas, con una expansión particularmente importante que tiene a Londres como el euromercado principal; y *c*) el deseo de los bancos estadounidenses de evadirse de las severas regulaciones existentes en su país de origen relativas a los tipos de interés y el negocio doméstico, lo que les induce a establecerse de manera rápida e importante en Estados como los europeos donde no existían esas restricciones regulatorias.

²⁵ Aunque las cifras alcanzadas parezcan hoy modestas, lo cierto es que el nivel glo-

como la vivienda, el consumo, los mercados financieros y el sostenimiento a medio y largo plazo de la industria, y se han convertido, en definitiva, en los agentes más activos de la financiación de la economía, con mucha frecuencia al lado o en asociación con el sector público. El negocio bancario, medido en depósitos o en activos, crece a tasas superiores al 10% anual acumulativo ²⁶. El número de oficinas aumenta vertiginosamente ²⁷, y la banca crea empleos a mayor ritmo que la mayoría de los sectores productivos ²⁸. La bancarización de la sociedad es completa.

bal de crédito otorgado por los bancos en los mercados internacionales se multiplicó por diez en la década de los sesenta.

²⁶ Como muestra de ese negocio bancario en expansión cabe citar que los depósitos bancarios se multiplicaron por cuatro en Francia durante la década de los sesenta, mientras que en Estados Unidos los depósitos de la banca comercial aumentaban en un 89% entre 1960 y 1970. En España los depósitos totales bancarios se incrementaron en más de un quintuplo en ese mismo decenio. Cifras importantes, sin duda, aun considerando el efecto inflacionario (véase FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, «Anuario de Estadísticas Financieras Internacionales», 1986).

²⁷ En Bélgica, las oficinas bancarias crecieron en un 72% en los años sesenta (véase ASSOCIATION BELGE DES BANQUES, «Report Annuel»). En la República Federal de Alemania, su número se incrementó en un 41% entre 1957 y 1967, tasa de crecimiento que sólo fue el 18% para el período comprendido entre 1967 y 1977, llegándose a alcanzar, en esta última fecha, unas 44.000 oficinas, cifra que resulta prácticamente idéntica a la actual (véase «Report» del DEUTSCHE BUNDESBANK). En Francia, las oficinas bancarias abiertas se incrementaron en un 53% entre 1968 y 1971 (véase BANQUE DE FRANCE, «Bulletin»). En ese mismo período, 1968-1972, los bancos estadounidenses cuyos depósitos se encuentran garantizados por el «Federal Deposit Insurance» registraron un crecimiento del 29% en la cifra de sus oficinas (véase FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION, «Annual Report», varios años). En el caso español, hay que señalar que el número de oficinas bancarias aumentó el 21% en los cincuenta, mientras que entre 1960 y 1970 el avance fue del 59%; con todo, la aceleración, en un grado ciertamente espectacular se conocería en los setenta, cuando la libertad de expansión bancaria originó que en esta última década las oficinas bancarias crecieran en un 233% (véase CONSEJO SUPERIOR BANCARIO, «Anuario Estadístico de la Banca Privada»).

²⁸ El desarrollo del empleo bancario en los últimos decenios, en algunos países, es expresivo. En la década de los sesenta el número de empleados belgas se vio incrementado en un 74%. Los *clearing banks* británicos vieron acrecentarse sus efectivos laborales desde las 110.000 personas empleadas en 1960 a las 233.600 en 1981. Ese crecimiento de las plantillas bancarias se apreció también en Francia, donde los bancos franceses registrados (sin tener en cuenta, por tanto, los organismos de crédito) contabilizaron 246.000 personas empleadas en 1981 (243.000 en 1975), frente a las 117.000 registradas en 1961. Desde 1965 hasta 1975 la tasa de crecimiento anual de las plantillas bancarias, en Francia, estuvo comprendida entre un 5% y un 8%; a partir de esa última fecha citada dicha tasa de aumento se volverá nula e incluso negativa para muchos bancos galos (véase COMMISSARIAT GÉNÉRAL DU PLAN, «Quels intermédiaires financiers pour demain?», 1983). En cuanto a España, las plantillas de la banca privada conocieron su momento de mayor expansión

La aplicación de nuevas tecnologías economiza y hace viable esa gran expansión bancaria, que hubiera resultado imposible con una estructura tradicional de producción basada en el empleo intensivo de personal. El gran volumen de operaciones a tratar, como resultado de la penetración en nuevos mercados (como el de economías domésticas), se simplifica con la aplicación de la informática. En su concepción inicial, se trata de una simple mecanización de operaciones rutinarias, que altera profundamente los sistemas de trabajo bancarios y reduce considerablemente las necesidades de personal ocupado en tareas repetitivas. Más tarde comienzan a utilizarse las posibilidades de ampliación de la oferta de productos y servicios, al poder dedicar más personal a tareas creativas y de gerencia. Ello coincide con una tendencia generalizada a incorporar «inteligencia» a las organizaciones bancarias, mediante la contratación de personal de elevada especialización y de formación extrabancaria. La oferta de servicios financieros complejos se difunde, y es notable la expansión de los bancos especializados (*merchant* y bancos de clientela selecta) que ofrecen productos de mayor componente creativo, que responden a la variación de las demandas de clientes empresariales. En el ámbito interno, la informática revoluciona la gestión y el control, haciéndolos mucho más efectivos. Todo ello constituye, desde luego, una verdadera revolución instrumental ²⁹.

en los setenta, coincidiendo con el proceso de expansión de las oficinas, de forma que la cifra absoluta de empleados se incrementó en más de 48.000 entre 1973 y 1980, lo que representó un incremento del 37% en el empleo bancario español (véase CONSEJO SUPERIOR BANCARIO, op. cit.).

²⁹ Esta incorporación de grandes equipos de teleinformática se inició en la banca europea a partir de 1965. La trascendencia de los cambios introducidos permite calificar esta fase de revolucionaria. Basta considerar, para ello, que en esos momentos dos tercios de las operaciones realizadas por la banca se producían en el campo de la administración interna, es decir, sin contacto con el cliente. Y era instrumental porque afectaba simplemente a las tecnologías aplicadas, sin que se alteraran sustancialmente las funciones desempeñadas por la banca o sus productos finales. Sin embargo, los primeros años de funcionamiento están marcados por problemas: falta de personal formado, programación defectuosa, averías, centralización excesiva, y consiguiente fragilidad frente a perturbaciones laborales o de otro tipo. Ello provoca una incapacidad de aprovechamiento efectivo de los equipos, aunque se toma plena conciencia de su potencial revolucionario. No se registran, por tanto, movimientos de reducción del personal, impropios además de una mentalidad bancaria volcada en esa época al crecimiento cuantitativo de todas sus magnitudes (véase BONIN, H., op. cit., cap. 5). En Estados Unidos el responsable de la aplicación informática en el Citibank expresaba, en 1962, su frustración diciendo que tal aplicación «necesitaría el doble de tiempo del que habíamos pensado, haría la mitad del trabajo que habíamos estimado y costaría el doble de lo previsto»; hasta 1970 Citibank no resolvió estos problemas (véase CLEVELAND, V. B., y HUERTAS, T., «Citibank», cap. 15, Harvard University Press, Cambridge, 1985).

Esta reestructuración de los sistemas financieros abre paso en este período a una nueva problemática, la de la dimensión bancaria. Se trataba esencialmente de una preocupación por la dimensión cuantitativa, apoyada en motivaciones de mercado y económicas. Razones de mercado que se basaban en el paralelismo entre la expansión del sector real y el proceso de dimensionamiento en los sistemas financieros. Fueron así los crecientes volúmenes de las demandas de los clientes, afectados también por una tendencia a la concentración de los sectores productivos y de búsqueda de nuevos mercados, los que dieron el impulso definitivo a este proceso concentrador. Y fue también el sector real, con su estrategia de redimensionamiento e internacionalización, el que llevó al sistema bancario a instalar en el exterior amplias redes de oficinas para facilitar los servicios requeridos por su clientela y a buscar crecientes recursos propios que permitieran hacer frente a los nuevos volúmenes de riesgo a asumir.

Por lo que se refiere a las razones económicas, éstas se apoyaban básicamente en la búsqueda de economías de escala, a través de una mayor eficiencia operacional derivada de unidades de mayor tamaño, lo cual traía consigo una reducción de costes. Esto era igualmente aplicable a campos como la red de oficinas, en donde la concentración del negocio permite una racionalización y evita duplicidades, y a la tecnificación y automatización, que exigían inversiones cuantiosas cuya implantación, amortización y renovación sólo pueden ser llevadas con éxito por sociedades con una masa considerable de operaciones.

La banca norteamericana, sin preocupaciones de reconstrucción económica, había iniciado el movimiento hacia la dimensión casi inmediatamente después de la guerra, con la consolidación de grandes bancos, como Citibank, Chase Manhattan, o Manufacturers. En Europa, la creación de la CEE fue el punto de partida del inicio de un proceso concentrador en el sistema productivo, cuya consecuencia inmediata fue el comienzo de un proceso similar del sistema financiero. El movimiento se inicia en Holanda en 1964, y da origen al Amro Bank. En Bélgica la reestructuración en 1965 de los negocios bancarios del *holding* de la Société Générale supone la aparición de la Société Générale de Banque. El BNP, por su parte, se forma en Francia como suma del Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie y el Comptoir National d'Escompte, en 1965. En el Reino Unido, el proceso de fusiones da lugar a la aparición del National Westminster, y transforma el Barclays en 1968. La fusión que dio origen al Banque Bruxelles-Lambert no tendría lugar, sin embargo, hasta

1975 ³⁰. Todos estos movimientos suponen una alteración fundamental en la estructura de la banca, que aparece claramente diferenciada por la dimensión. Para los grandes bancos, y como resultado de esa nueva escala cuantitativa que han logrado, se abren nuevas oportunidades operativas y nuevas posibilidades de extensión de sus actividades, tanto en los mercados nacionales como en el internacional.

2.2 UNA CONSIDERACIÓN ESPECIAL SOBRE EL MANTENIMIENTO DE LA CONFIANZA.

El análisis que hemos hecho permite apreciar la permanente acomodación de la función bancaria al entorno económico. Pero, ¿cuáles son los caracteres definitorios de ese papel jugado por la banca en la sociedad? Históricamente el sistema bancario ha constituido el intermediario financiero por excelencia entre ahorradores y prestamistas. Y esa intermediación ha significado, en esencia, la existencia de tres elementos decisivos para el sistema económico: asunción del riesgo, transformación del tiempo, y mantenimiento de la confianza. Más tarde volveremos sobre todo ello. Ahora quiero subrayar exclusivamente las dificultades que la banca ha encontrado a través de la historia para cumplir, precisamente, con una de sus misiones más importantes: el mantenimiento de la confianza. Porque un rasgo que se mantiene hasta las primeras décadas del siglo XX, es la existencia de continuas crisis financieras, que generan, a su vez, crisis de confianza de diversa magnitud. Tales crisis afectan seriamente tanto a bancos individuales como a grupos bancarios especializados, hasta llevarlos a su total desaparición en buen número de ocasiones.

La gestación y desarrollo de estas crisis bancarias se repiten periódicamente en los últimos cuatro siglos con un ritmo que las hace aparecer cada diez años aproximadamente y, a escala más o menos importante, hasta casi el inicio de nuestro siglo ³¹. A la vista de este fenómeno podría

³⁰ Con estas fusiones bancarias Bélgica colocaba a cinco de sus bancos entre los cien primeros del mundo, Holanda a cuatro, y Francia tenía ocho entre esos mismos cien primeros bancos del *ranking* mundial (medidos por activos totales en dólares) y, además, tres de ellos estaban colocados entre los cincuenta primeros. El Reino Unido, por su parte, situaba a cinco de sus entidades bancarias entre las cincuenta primeras. Recuérdese, a efectos comparativos, que España sólo tenía dos entidades bancarias entre las cien primeras del mundo, en 1980, y ninguna entre los 50 primeros.

³¹ Véanse, como ejemplo, algunas de las crisis bancarias del siglo XIX: 1806, en Inglaterra, crisis del bloqueo; 1813, crisis financiera en Londres; 1825, crisis de bancos regionales y compañías de seguros en Inglaterra, y crisis de deuda sudamericana; 1836-37,

concluirse que las crisis son una característica que ha acompañado de modo permanente a la función bancaria. Pero antes de llegar a tal conclusión resulta, sin embargo, conveniente una reflexión sobre las causas de las mismas.

En primer lugar hay que reconocer que las crisis juegan un papel decisivo en el curso del tiempo histórico, como se ha apuntado anteriormente. Suponen una auténtica «selección de las especies», que permite sobrevivir únicamente a las instituciones bancarias que logran adecuarse a las demandas y exigencias del sistema económico en el que se encuentran instaladas. Puede aceptarse, en este sentido, que las fuerzas del mercado (en un contexto, naturalmente, próximo al libre mercado) van eliminando a aquellos bancos menos capaces o aptos, en su desenvolvimiento dentro de la dinámica económica y financiera de la sociedad en la que viven ³².

Pero, ¿por qué se originan las crisis bancarias? El observador externo se siente tentado a afirmar que son una consecuencia de elementos exógenos al sistema financiero: conflictos bélicos, malas cosechas agrícolas, innovaciones de efectos revolucionarios en el sistema económico, crisis políticas o de gobierno de gran magnitud, hundimiento de sectores industriales o del comercio, etc. Evidentemente, tales hechos son decisivos, pero es necesario buscar una explicación conceptual de cómo estos hechos influyen en la actividad bancaria y la llevan a situaciones tan críticas. Los intentos de lograr esa explicación son antiguos. Debe recordarse, ante todo, la aportación de Adam Smith. Los hechos reales exógenos producen una «sobreactividad» (*overtrading*) en la banca de depósitos, que habitualmente irá acompañada de «negligencia y exceso» en la gestión interna, características negativas ambas, a las que seguiría, finalmente, el «descrédito» o desconfianza del mercado, en la secuencia propuesta por el propio Smith ³³. Kindleberger aventura ³⁴ que es probable que el único economis-

crisis financiera anglo-francesa; 1847, crisis del trigo; 1857, crisis en Inglaterra, Estados Unidos, Países Escandinavos, y Hamburgo; 1866, crisis financieras en Italia, España y Alemania; 1873, crisis en Alemania, Austria y Estados Unidos; 1888, crisis de bancos de negocios en Francia (KINDLEBERGER, C. P., op. cit., págs. 13 y 14, 1985).

³² KINDLEBERGER, C. P. (op. cit., cap. 7, 1985) relaciona este proceso con el bien conocido teorema de Coase. Los bancos menos aptos serían, en ese contexto, los que, con sus decisiones internas centralizadas, no son capaces de asignar sus recursos en la forma que exige la eficiencia del mercado.

³³ SMITH, A., op. cit.

³⁴ KINDLEBERGER, C. P., «Manias, Panics and Crashes: A history of Financial Crisis», Basic Books, Nueva York, 1978.

ta contemporáneo que se haya ocupado de este tema con una visión académica global y metódica, no exenta de pesimismo, haya sido Hyman Minsky ³⁵, cuyo modelo pone el acento, en particular, sobre cómo el sistema crediticio puede perder su estabilidad y cómo llega a recuperarla, enlazando (dentro de las lógicas variantes) con ideas recogidas de Stuart Mill, Marshall, Wicksell, y, naturalmente, de A. Smith.

El modelo de Minsky es ciertamente muy simple, pero tiene un gran poder explicativo. En un sistema financiero en equilibrio surge, en un momento dado, un «desplazamiento». Este puede tener origen monetario (por cambios en la política monetaria o en la creación de dinero), o real (guerras, innovaciones industriales, quiebras comerciales, etc.), pero en todo caso viene a alterar las expectativas de los mercados financieros con respecto a la rentabilidad de algunas inversiones. Aparecen nuevas oportunidades de beneficio, y el público se desplaza para aprovecharlas. Sin embargo, si bien aisladamente se puede suponer que todos los individuos están actuando en un marco de racionalidad, cuando sus decisiones se consideran como un agregado o colectivo, puede resultar que el desplazamiento macroeconómico, originado como reacción a la nueva oportunidad, sea excesivo. El desplazamiento conducirá a una situación de euforia en los negocios y transacciones, de especulación desenfadada, y de sobreaceleración del crédito bancario, lo cual ampliará la oferta total de dinero.

En un momento concreto de este ciclo expansionista, algunas personas se aperciben de la situación de exceso de crédito que existe en el sistema. Se inicia aquí el período que Minsky denomina de «tensión» (*distress*), que precede a la tormenta financiera que se va a producir inmediatamente. El que se produzca o no el temido colapso de los mercados fi-

³⁵ MINSKY, H. P., «The Financial Instability hypothesis: Capitalist Processes and the Behaviour of the Economy», en *Financial crisis: Theory, History and Policy*, Kindleberger, C. P. y Laffargue, J. P. (editores), págs. 13-47, Cambridge, 1982. KINDLEBERGER (op. cit., 1985) proporciona un excelente resumen del pensamiento de Minsky. Este último autor, como historiador, resume en un simple modelo descriptivo y no formalizado sus conclusiones sobre el análisis comparado de diversas crisis bancarias a lo largo de la historia. Existen, por otro lado, diversos autores que, desde un punto de vista no histórico, ofrecen modelos formalizados que analizan diversos aspectos de los bancos en los momentos de crisis. Pueden citarse, por ejemplo, a este respecto, los trabajos de MARTIN, D., «Early Warning of Bank Failure. A logit regression approach», en *Journal of Banking and Finance*, vol. 1, n.º 3, págs. 249 y ss., diciembre de 1977, y HO, T. y SAUNDERS, A., «A Catastrophe Model of Bank Failure», Salomon Brothers Center for the Study of Financial Institutions, *Working Paper*, n.º 184, Nueva York, octubre de 1979, entre otros.

nancieros depende de una gran variedad de factores, sin excluir los psicológicos. Una evolución normal en la crisis es la aparición de operaciones de ventas masivas de títulos y de retirada de fondos ³⁶. Llegados a este punto depresivo, de desconfianza generalizada, sólo un prestamista de última instancia, que puede ser el banco central u otra autoridad monetaria con poderes semejantes, puede salvar la situación convenciendo al mercado de que el dinero se encontrará disponible en una cantidad suficiente como para hacer frente a la demanda de liquidez del público. A partir de ese momento el sistema puede alcanzar un nuevo equilibrio.

Dada la persistencia y gravedad de estas crisis a lo largo de la historia bancaria de los últimos cuatrocientos años, resulta lógico pensar que esa misma historia sea también la de cómo evitarlas. Las crisis bancarias, por sí solas, afectan a todo el sistema económico, y son capaces de generar crisis en la economía real, o de agravar cualquier situación preexistente en ella. De aquí la necesidad de prevenirlas y controlarlas. Se plantea, pues, la importante cuestión de quién tiene la responsabilidad de proveer al sistema crediticio de la liquidez necesaria. De este modo nacen los bancos centrales como prestamistas de última instancia y reguladores del sistema. Con sus actuaciones preventivas y con su regulación tratan de evitar los «desplazamientos» en el sistema. Como prestamistas de última instancia pretenden eliminar o reducir al mínimo sus consecuencias ³⁷.

En cualquier caso, y como resultado de todo ello, se ha llegado a una situación de mucha mayor estabilidad financiera, hasta el punto de que hay una corriente de opinión entre los historiadores que defiende que en los principales sistemas europeos, se produjo al final del siglo XIX un cambio en la naturaleza de las crisis y, en un paso más, se afirma incluso que aquéllas han desaparecido de la escena. Se piensa así que el Banco de

³⁶ Todos los agentes pretenden colocarse en posiciones de dinero, abandonando sus anteriores colocaciones. Se llega así a un movimiento simétricamente inverso al anteriormente descrito, pero tan excesivo como lo fue aquél. La euforia y la especulación descontroladas conducen ahora a carreras y precipitaciones vendedoras de última hora y, finalmente, al pánico financiero. La actividad financiera se va deteriorando hasta el punto de tener que cerrarse los bancos y los mercados bursátiles y de cambio.

³⁷ Desgraciadamente en ese camino hacia la seguridad no han sido excepcionales las crisis resultantes de algunas intervenciones menos afortunadas de los propios bancos centrales. KINDLEBERGER, C. P. (op. cit., 1985) recuerda cómo el Banco de Francia agravó con sus actuaciones la crisis de 1847 al negarse a prestar a los bancos regionales. Además, la dificultad de controlar la cuantía de las ayudas necesarias resultó, con mucha frecuencia, en incrementos sucesivos de la oferta monetaria.

Inglaterra logró evitarlas a partir de 1866 ³⁸. La misma afirmación se hace para Francia, aunque la fecha del final de las crisis francesas se coloca en 1882 ³⁹. Tales afirmaciones resultan discutibles, aunque es cierto que las economías europeas, como se ha visto, lograron evitar con bastante éxito la aparición de crisis generalizadas, incluso durante la Gran Depresión ⁴⁰. Resulta, sin embargo, excesivamente terminante concluir que la presencia de desplazamientos ha dejado de provocar crisis de confianza. Lo que indudablemente ha aumentado ha sido la capacidad de resistencia a tales desplazamientos, a lo cual puede haber contribuido el propio asentamiento de la estructura productiva.

2.3 LOS ELEMENTOS DEFINITORIOS DE LA FUNCIÓN BANCARIA. RIESGO, TIEMPO Y CONFIANZA.

El examen del proceso formativo de la función bancaria pone de manifiesto el papel que ha jugado la banca en los sistemas económicos, y las formas y condiciones en que ha desempeñado su función hasta el momento. Como decíamos antes, la banca ha sido históricamente el intermediario financiero más relevante entre ahorradores y prestatarios. Recoge recursos y, para ello, genera una serie de productos financieros que pone a disposición de los ahorradores. Al otro lado, ofrece el crédito bancario a los demandantes de financiación (prestatarios o inversores). Su oferta a los ahorradores consiste en productos líquidos, rentables y sin apenas riesgo, con una configuración y características que los distinguen claramente de otros productos generados por instituciones no bancarias. Tales activos no son dinero legal, y son aceptados de acuerdo con su rentabilidad, riesgo y liquidez, en competencia con los de otros intermediarios ⁴¹. La banca

³⁸ Véase KINDLEBERGER, C. P., op. cit., cap. 16, 1985.

³⁹ LEVI-LEBOYEN, M., «La position internationale de la France: Aspects Economiques et Financiers, XIX-XX Siècles», EHESS, págs. 30 y ss., París, 1977.

⁴⁰ La organización bancaria americana sigue en este aspecto pautas distintas derivadas de su doble dependencia de un poder central y de los diferentes estados, así como de la enorme atomización de su banca. La implantación de mecanismos de defensa resulta más difícil y su ausencia se puso de manifiesto en la Gran Depresión, como se ha visto con anterioridad. Con todo, en Estados Unidos se considera que, desde 1933, los pánicos bancarios son cosa del pasado (ALTON GILBERT, R., y WOOD, G. E., «Coping with Bank Failures: Some Lessons from the United States and the United Kingdom», The Federal Reserve Bank of St. Louis, diciembre de 1986.

⁴¹ Al desaparecer los privilegios de emisión bancarios la banca deja, en efecto, de di-

acerca así a los ahorradores y prestatarios, y facilita la asignación eficiente de los recursos escasos. Produce, además, un complejo conjunto de servicios que son menos característicos de su actividad, y mucho más variables, y que son capaces de ser ofrecidos con facilidad por otros intermediarios. Destaca el servicio de pagos del sistema, donde la banca ha ocupado una posición predominante. Con él se logra la instrumentación de un mecanismo, a través del cual se mantienen los flujos de pagos necesarios para sostener la actividad económica.

Las peculiaridades que se presentan en el proceso de producción bancario, hasta este momento histórico, son significativas. Los factores de producción incorporados, o insumos primarios (el capital, el trabajo y la tecnología), se distribuyen espacialmente en los mercados nacional e internacional para asegurar en el territorio la oferta de todos sus productos. Tales recursos se han venido aplicando hasta el momento que estamos analizando a la realización de dos tareas:

1. Por una parte, el desempeño de las tareas materiales de la intermediación y servicio de pagos, tales como recogida y distribución de fondos, gestión contable y administrativa de las operaciones, atención a la clientela, prestación de servicios, etc.
2. Por otra, el acopio de información sobre las necesidades de ahorradores e inversores, al objeto de facilitar la asignación eficiente de los recursos de capital. El sistema bancario ha logrado con ello la adopción de decisiones informadas y objetivas sobre la solvencia de los receptores del crédito bancario. La banca ha tenido en este terreno una posición privilegiada por su posibilidad de obtener economías de información frente a otros intermediarios financieros, dada la complejidad y carácter global de sus relaciones con la clientela, que le suministran una perspectiva más importante, y una casuística mucho más rica, de la que generalmente disponen otros agentes de intermediación financiera ⁴². Cada producto bancario, de activo o pasivo, es simultáneamente una fuente de información y, en general, los flujos financieros son, asimismo, flujos de información continua y actualizada de los que otras instituciones no disponen fácilmente. La banca se esfuerza perma-

ferenciarse de otros intermediarios financieros en este aspecto de creación de dinero legal, aunque sigue conservando su capacidad exclusiva de generar dinero bancario.

⁴² GOODHART, C. A. E., «Money, Information and Uncertainty», cap. 1. Mac Millan, Londres, 1985.

nentemente en mantener una capacidad de análisis global de los fenómenos financieros superior cualitativa y cuantitativamente, a la que precisan, y de la que han venido disponiendo otros eslabones del negocio financiero. El crédito bancario ha sido en este sentido la fórmula financiera más adecuada para operaciones o clientes cuyo conocimiento completo lo tiene solamente la banca. Cuando los datos necesarios son públicos, o fáciles de obtener, los mercados de capitales, o cualquier otro tipo de intermediario, pueden arriesgarse a realizar la operación. La disponibilidad de información es, por tanto, la barrera o frontera que ha venido separando el terreno de la banca del de otras instituciones de intermediación, que tienen menos información, o que la tienen más especializada y costosa.

Esa actividad analítica de la información ha hecho posible el funcionamiento del proceso de adopción de decisiones de crédito, de forma muy rigurosa. Con ello la banca ha desarrollado las tres funciones diferenciadas dentro del sistema económico, que antes he citado: la asunción de riesgos, la transformación en el tiempo, y el mantenimiento de la confianza. Veamos cada uno de ellos.

- *La asunción de riesgos.* La banca cuenta con un dispositivo que lleva a cabo toda la tarea de análisis de riesgo y su seguimiento, y que sirve para determinar sus decisiones en el negocio. Su ventaja comparativa, otra vez fundamentada en las economías de escala del negocio, deriva en este caso de su capacidad para disponer de mejor información y de poseer mejor tecnología de análisis y experiencia. Los sistemas bancarios han sido capaces así de controlar el riesgo, e incorporar a su negocio el costo de adecuadas provisiones para pérdidas, asegurando la adecuación del capital bancario para absorber aquellas que pueden sobrevenir por fallos en el control de aquél; puede, igualmente, diversificar adecuadamente el volumen de su crédito. La banca reduce, con todo ello, el riesgo del sistema a sus niveles mínimos, y actúa como último recurso del sistema para absorber los riesgos y las pérdidas que queden sin cubrir ⁴³. Lo que diferencia, pues, a la banca de otros intermediarios financieros, es su capacidad para realizar la función social de ser el tomador de riesgo de última instancia, gracias

⁴³ BAIN, A. D., op. cit., cap. 4.

a su adecuación de capital, y de asumir, además y simultáneamente, riesgos múltiples: diversas clases de activos, monedas diferentes, y múltiples plazos e intereses, entre otras posibilidades.

- *La transformación del tiempo.* El ámbito productivo de la banca como intermediario financiero es la gestión del tiempo. El conocimiento de los deseos temporales sobre flujos de fondos de depositantes y prestatarios le permite asegurar internamente el equilibrio, en el tiempo, entre oferta y demanda y transformar sus recursos a corto plazo en colocaciones a largo. La variable tiempo juega un papel esencial en la función de costos bancarios. Cualquier otra actividad productiva incorpora pasivamente el tiempo en sus ingresos y costos esperados, es decir, de acuerdo con las condiciones de plazo en las que puede comprar sus primeras materias y vender su producción. Por el contrario, la banca ha de captar su primera materia (el dinero), ofreciendo a su clientela productos a los que ha de dar distintos vencimientos temporales. Ha de ofrecer su financiación con diferente proyección en el tiempo. Y los intereses que cobre, o que pague, serán función de la estructura temporal de sus activos y pasivos. El tiempo es, por tanto, un componente básico de la oferta de productos bancarios. Adicionalmente, la banca ha de facilitar la financiación de los desfases entre ingresos y gastos que se produzcan en el sector real de la economía. La variable tiempo se constituye así en un parámetro esencial del negocio bancario. Del adecuado ajuste de la función temporal de producción en la banca dependerá, no sólo el equilibrio de su cuenta de resultados, sino la supervivencia de la institución, porque el desequilibrio de vencimientos de recursos y colocaciones no sólo puede dar lugar a pérdidas contables, sino a la de la propia confianza de la clientela. El que este complejo juego lo realice a través del control temporal de sus propias operaciones, con plena información sobre los fondos de sus clientes, y sin depender necesariamente de mercados secundarios, le permite una mayor eficacia con un menor coste, frente a las limitaciones que tienen otros intermediarios ⁴⁴.
- *El mantenimiento de la confianza en el sistema.* Con todo lo anterior, la banca realiza una contribución esencial al aseguramiento o mantenimiento de la confianza en el sistema. No en vano, un re-

⁴⁴ BAIN, A. D., op. cit., cap. 5.

quisito necesario para la realización de cualquier actividad financiera es el mantenimiento de esa confianza por parte del público. El peso dominante de la banca en los sistemas financieros ha hecho prácticamente equiparables las grandes crisis bancarias a crisis generalizadas de los sistemas financieros en su conjunto que, al final del proceso, se trasladan a la economía real. Por otra parte, el hecho de que estas instituciones recojan el ahorro de un número muy grande de clientes, hace que sus crisis se difundan ampliamente en toda la estructura social. Añádase que la estructura bancaria es más frágil que la de otros intermediarios financieros en situaciones de desconfianza (fundadas o infundadas) de la clientela, por la incapacidad estructural de hacer frente a retiradas generalizadas de fondos de sus clientes. Y es que la confianza es volátil e imposible de controlar.

Ello explica que, hasta este momento, el mantenimiento de esta variable en el sistema financiero haya sido una responsabilidad casi totalmente bancaria, y que su aseguramiento haya sido, como hemos visto, el objetivo permanente de las autoridades económicas y de la propia banca ⁴⁵. En todo caso, lo que hay que subrayar aquí como rasgo diferencial de la banca, es que otros intermediarios han venido presentando una fragilidad menor frente a la crisis de confianza, especialmente porque asumen también un menor riesgo de transformación temporal, con lo que sus estructuras de vencimientos generan menos obligaciones imprevistas o sujetas a volatilidad. Además, y dada la menor importancia relativa de estos otros intermediarios, sus crisis no se generalizan, ni se extienden a todo el sistema económico o financiero, al menos hasta ahora. Todo ello explica los ingentes esfuerzos de recursos, organización y regulación, a los que se ha hecho referencia, y que han llevado a la banca moderna al logro de un razonable clima de seguridad que, ya muy entrado el presente siglo, ha permitido superar sin problemas situaciones, o «desplazamientos», potencialmente generadores de graves crisis ⁴⁶.

⁴⁵ Por afectar a lo que ha sido tarea esencial de la banca, es decir, el mantenimiento de la confianza, los bancos, primero, y éstos en colaboración con las instituciones públicas después, han desarrollado notables esfuerzos para prevenir su aparición. En buena parte la creación de los bancos centrales y el desarrollo de sus funciones ha respondido a esta preocupación. De esta manera se configuró su papel como prestamistas de última instancia y, más tarde, como gestores de la supervisión bancaria.

⁴⁶ GOODHART, C. A. E., op. cit., cap. 7.

En síntesis, y en una visión puramente económica, puede decirse que la banca realiza una función de intermediación entre ahorradores y prestatarios en la que genera un valor añadido. En ese proceso de intermediación administra y transforma información, su materia prima básica, que le sirve para reducir (mediante la diversificación) el riesgo conjunto de sus inversiones, convertirse en tomadora de riesgo de última instancia, reconducir y equilibrar los desfases temporales de los flujos financieros de la economía, y asegurar la confianza en el sistema. Estas tres funciones constituyen lo que la banca ha venido aportando a la sociedad. Desafortunadamente no es posible incorporarlas en términos de valor a la contabilidad nacional, por las dificultades que encierra su cuantificación.

Sin embargo, en los últimos años los bancos comerciales han perdido algunas de sus ventajas comparativas, en extensión difícil de precisar, en este proceso de valoración del riesgo y toma de decisiones sobre el crédito. La institucionalización del ahorro, la extensión de servicios y conocimiento del riesgo que ha seguido a la generalización del acceso a la información, y el desarrollo de las innovaciones tecnológicas y financieras, han producido una situación en la que un amplio espectro de instituciones y participantes en los mercados pueden tomar ya decisiones objetivas y rigurosas sobre el crédito. Más aún, los acontecimientos recientes ilustran el hecho de que hasta los prestatarios con peores calidades tienen acceso directo a los mercados del crédito, impulsados, irónicamente, por la propia mecánica creada por algunas decisiones bancarias ⁴⁷. Y éste es el punto en que se cierra un importante período histórico.

Tratando de profundizar en la función de la banca, en lo que constituye su nota diferencial, y en su capacidad de adaptación, hemos llegado a determinar las tres funciones especiales que constituyen las responsabilidades sociales que han venido definiendo hasta ahora a la banca, o si se quiere, lo que la banca ha venido aportando a la sociedad. Ahora se trata de ver en qué medida esas funciones diferenciadas se inscriben en el horizonte actual, y en qué medida esas funciones sociales están siendo hoy respetadas. Porque, como decía al comienzo de mi exposición, tenemos ahora que preguntarnos si la más reciente evolución del sistema bancario está cambiando o no el sentido y dirección de lo que la banca es y significa.

⁴⁷ Véase, a este respecto, CORRIGAN, E. G., «Financial Market Structure: A Longer View», Federal Reserve Bank de Nueva York, febrero de 1984.

3. LAS TRANSFORMACIONES ESTRUCTURALES DEL MUNDO FINANCIERO

Tenemos ahora que enfrentarnos con la realidad de las transformaciones estructurales que se están produciendo actualmente en el mercado financiero, y examinar si dicha evolución está afectando al contenido típico de la función bancaria, así como al papel jugado por los bancos en el sistema económico. Porque, aunque la evolución que acabamos de analizar, pone de manifiesto cómo ciertos rasgos esenciales de la actividad bancaria han permanecido básicamente intactos en el devenir histórico hasta 1970, no es nada seguro que esto vaya a ser así en el futuro. En efecto, coincidiendo con la crisis de las materias primas y el primer *shock* petrolífero, se produce en el mundo económico un proceso, por el momento inconcluso, de complejas transformaciones, cuyo final es de difícil predicción. Podemos afirmar, en todo caso, que este fenómeno ha alcanzado tal profundidad y amplitud, que hoy se cuestiona ya si no afecta también a lo que aquí se han considerado rasgos esenciales de la función bancaria.

Trato de revisar esas transformaciones. Y lo voy a hacer a partir del análisis de las modificaciones experimentadas por el marco económico en los últimos años, para determinar los efectos permanentes e irreversibles que se han producido en la actividad de la industria financiera. No pretendo otra cosa, en definitiva, que determinar la dirección actual del cambio en los sistemas bancarios, para precisar cuál puede ser el resultado final de esa evolución.

Antes de entrar en la descripción de los cambios en el sistema bancario parece conveniente, sin embargo, hacer una pequeña advertencia de carácter terminológico. El vocabulario que prevalece en el mundo bancario, para describir su evolución más reciente, está totalmente acuñado por

la doctrina y por las prácticas anglosajonas. Su versión castellana es, casi siempre, difícil. He tratado de ofrecer términos equivalentes, pero la tarea no es fácil, y en muchas ocasiones la presencia de neologismos o vocablos poco usuales se ha hecho casi inevitable ¹.

3.1 LA GÉNESIS DEL CAMBIO.

El primer rasgo característico del entorno económico en los países industrializados, a partir de principios de los años setenta, ha sido, sin duda, la debilidad del crecimiento económico ². Esta coyuntura habría de llevar a la crisis de bastantes sectores productivos, acentuando los riesgos del sector bancario al deteriorarse la situación económica de su clientela y empeorar la calidad de los activos del balance bancario. Por su parte, la aplicación de políticas monetarias restrictivas ante el fenómeno inflacionista, combinada con la aparición de déficit públicos elevados y persistentes, originó un sensible aumento del nivel de los tipos de interés que se fueron haciendo cada vez más volátiles ³. Esta sensibilidad agravaría, sin embargo, uno de los riesgos inherentes al negocio bancario, el riesgo de interés, casi inexistente en épocas de estabilidad. La respuesta no pudo ser sino el refuerzo y tecnificación de los sistemas de gestión de activos y pasi-

¹ Sería conveniente realizar un mayor esfuerzo para adaptar nuestro idioma a los nuevos conceptos. Porque el retraso ante las nuevas palabras profundiza una dependencia cultural en un ámbito donde la posibilidad de respuesta de nuestra sociedad es mayor. La Academia de la Lengua ha dado muestra de la capacidad de nuestro idioma para denominar, es decir, dominar, las nuevas ideas, con palabras de raíz latina. Un ejemplo es el término «insumo» que ha sustituido el difícilmente traducible *input*. Pero todavía falta un largo camino que recorrer. Recuérdese, por ejemplo, la invasión de anglicismos que está introduciéndose en el lenguaje informático. En esta labor la Academia debería contar con todos los apoyos necesarios para que un idioma que hablan más de 300 millones de personas mantuviera su capacidad de comunicación con los hechos de nuestro tiempo.

² El crecimiento económico en los países de la OCDE descendió del 5,4% durante el período 1958-1969, al 3,5% entre 1969 y 1979 (véase OCDE, «Economic Outlook», diciembre de 1971 y diciembre de 1981, y para la evolución anual, OCDE, «Comptes Nationaux des pays de l'OCDE»). En lo que se refiere a España, véase FUENTES QUINTANA, E., «La crisis económica española», en *Papeles de Economía Española*, n.º 1, pág. 84 y ss., 1980.

³ Las políticas monetarias tratan de cumplir su clásico papel anti-inflacionista pero, además, tienen que compensar el agravamiento de las tensiones de precios producidas por los grandes déficit públicos. La inflación promedio de la OCDE pasó del 3,3% en el período 1961-1970 al 9% entre 1971 y 1980. El saldo de la financiación de las administraciones públicas para el conjunto de los Estados de la OCDE evolucionó desde un signo positivo (capacidad de financiación) en 1973, a señalar continuos saldos negativos (necesidad de financiación) que alcanzaron su máxima expresión en 1983.

vos, dando origen a la primacía de los departamentos de tesorería en el negocio bancario. La banca busca en ese momento trasladar su riesgo, generalizando las fórmulas de créditos con interés variable, que sigue y se acomoda a las fluctuaciones del mercado.

Los primeros afectados por los fenómenos de elevación y volatilidad de los intereses fueron los empresarios, porque el elevado nivel que alcanzaron los tipos de interés provocó, inicialmente, una notable degradación en el equilibrio financiero de las empresas. La respuesta no podía ser otra que la reducción del endeudamiento externo y el reforzamiento deliberado de la autofinanciación, facilitada por la mejora del excedente empresarial que se logra posteriormente, ya en los años ochenta ⁴. Esta nueva situación origina un cambio en la estructura financiera de las empresas en todos los sistemas económicos, que se concreta en el progresivo incremento del peso de los recursos propios frente al crédito bancario ⁵. Incluso, aprovechándose el desarrollo de los mercados de valores, se provoca un acusado aumento de los títulos negociables en la financiación ajena de las empresas, en detrimento del crédito bancario.

Todo este proceso, junto al hecho de que los intereses altos y variables permiten simultáneamente la obtención de mayores rendimientos y el ahorro de costos si los fondos se mueven adecuadamente, genera como respuesta la gestión de los excedentes de tesorería de las empresas con unos criterios de eficacia y economicidad a los que no siempre los bancos pueden responder. En las grandes sociedades se hace común la gestión de tesorería por sus propios servicios, decisión que es un paso más en un proceso que lleva a muchas empresas, primero multinacionales y luego nacionales, a convertirse en sus propios financieros y a competir con la banca establecida.

El paso posterior a la situación actual, que se define por una desinflación acelerada, provoca una disminución de los tipos de interés, pero

⁴ En el caso español, por ejemplo, el excedente neto de explotación, en porcentaje del PIB al coste de los factores, decrece ocho puntos porcentuales entre 1973 y 1981. De ese retroceso se consigue recuperar parcialmente unos cuatro puntos entre 1982 y 1985 (véase BANCO DE BILBAO, «Informe Económico», pág. 111, 1985). Sobre los resultados económicos netos de las empresas españolas en los años recientes, véase BANCO DE ESPAÑA, CENTRAL DE BALANCES, «Análisis Económico Financiero», años 1982 a 1985.

⁵ Sobre la tendencia descendente del *ratio* endeudamiento/fondos propios de las empresas no financieras en los principales países occidentales durante el periodo 1981-1985, véase OCDE, «Statistiques financières», varios años. Para España, BANCO DE ESPAÑA, op. cit., años 1982 a 1985, y también, BANCO DE ESPAÑA, «Cuentas financieras de la economía española, 1972-1982», págs. 124 y 125.

manteniéndose en ese marco de volatilidad que ya caracterizaba al mercado ⁶. La reducción de intereses representa, a su vez, un estímulo adecuado para el desarrollo del mercado de valores, lo que contribuye a la desviación del ahorro, en búsqueda de mayor rentabilidad hacia productos no bancarios ⁷.

Las transformaciones descritas siguen en el plano doméstico una tendencia bastante homogénea en todos los países industrializados. En lo que respecta al negocio internacional, dichas transformaciones son todavía más relevantes y evolucionan en paralelo como consecuencia, en primer lugar, del alto grado de internacionalización que poseen las distintas economías y, después, porque en el entorno de desajustes de balanza de pagos que siguió a la primera crisis petrolífera, fueron los bancos los que realizaron el reciclaje del ahorro mundial y la financiación de los déficit de balanza de pagos, con lo cual se expandió considerablemente su operatoria internacional. El resultado de todos estos planteamientos no es sino la generalización del proceso de «mundialización» bancaria, que hace común el negocio internacional en los diversos sistemas bancarios y que apoyado en los progresos logrados en materia de comunicaciones, contribuye a acercar decisivamente todos los mercados ⁸.

3.2 DATOS PARA UN ANÁLISIS DEL PROCESO DE CAMBIO.

Todos estos cambios experimentados en el marco económico, con sus implicaciones sobre estrategias adoptadas por los distintos participantes

⁶ Para observar la evolución en este período de los tipos de interés, véase OCDE, «Economic Outlook», diciembre de 1986.

⁷ De un modo especial puede citarse la difusión de las distintas fórmulas de inversión colectiva y ahorro previsión que, facilitadas por la crisis de las instituciones públicas de previsión, son gestionadas también por intermediarios financieros no bancarios y materializadas en activos no creados por los bancos.

⁸ Esta tendencia a la mundialización no se ve interrumpida con la aparición de los problemas derivados de la recuperación de un volumen considerable de créditos internacionales, ni con el estrechamiento de márgenes inducido por la competencia existente en esta vertiente del negocio. Tampoco le afectan las nuevas regulaciones para la cobertura del denominado riesgo-país. Eso sí, todo ello terminaría produciendo una clara reorientación de la estrategia internacional de la banca, sin que haya disminuido, sin embargo, el peso global de esa operatoria. La gestión se ha hecho, en los últimos tiempos, mucho más prudente al dedicarse una creciente atención a la rentabilidad del negocio frente al simple crecimiento y al desarrollo de aquellas actividades que no recargan el balance, a lo que se une una mucho más cuidadosa valoración de determinados riesgos que, como el «soberano», antes se asumían con gran facilidad. La internacionalización se mantiene, pues, constante, aunque se haya alterado profundamente el negocio bancario (véase OCDE, «Trends in Banking in OECD Countries», cap. 1, 1985).

en los mercados, han venido siendo el caldo de cultivo en el que se han gestado las transformaciones registradas en el mundo financiero durante los últimos años. Es cierto que los cambios señalados han podido ser inducidos por hechos coyunturales de distinto signo, pero, desde luego, han ido introduciendo en la actividad bancaria modificaciones que tienen, inequívocamente, un carácter estructural, que es tanto como decir permanente e irreversible, y cuya fundamental expresión es el nacimiento de un mercado global, un solo mercado, surgido al compás de la paulatina desaparición de las barreras que en el pasado aislaban geográfica, instrumental e institucionalmente a la banca. Porque hoy se tiende a que no haya fronteras entre instituciones, entre mercados, o entre naciones. Cualquier actividad financiera puede estar al alcance de cualquier institución (incluso no financiera) en cualquier país. No hay más límites que la voluntad de iniciarla, y la disponibilidad de personal y tecnologías adecuadas. Porque las barreras de entrada, legales o institucionales, están desapareciendo para dar paso a otras, mucho más sutiles, nacidas de la capacidad profesional o de la dimensión. Una vez superadas éstas, es posible ya competir en diversos mercados, incluso sin estar físicamente establecido en ellos, siempre que se disponga de una adecuada red de comunicaciones a través de la cual fluyan los servicios financieros que se ofrecen ⁹. Comienza a no haber, en definitiva, diferentes mercados. Es en este sentido en el que aplico el término «globalización», concepto mucho más amplio que el utilizado por algunos autores que lo limitan a la idea de mundialización.

Y es aquí, en la rápida extensión y generalización de este proceso de globalización, donde radica la actual revolución que se está produciendo en relación con la función bancaria, que podría quizá ser denominada «cuarta revolución bancaria», con todos los interrogantes que se abren sobre sus posibles consecuencias para la estabilidad del sistema financiero mundial. Porque no se trata de un modelo teórico: estamos viviendo ya en ese marco, y trabajando en ese mercado global.

Vistas las cosas desde esta perspectiva, la globalización no sólo constituye el horizonte en que deben situarse las distintas facetas del cambio a que nos hemos referido, sino el secreto de la dinámica actual de la activi-

⁹ Sobre el cambio financiero que supone la globalización existen ya publicados diversos y valiosos informes. Entre ellos puede destacarse el elaborado por VRIES, R., «Global Markets: Issues and implications» del que existe una versión abreviada en *World Financial Markets*, diciembre de 1986. Debe citarse también el documento editado por el BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, «Recent Innovations in International Banking», cap. 7, abril de 1986.

dad financiera. Expresiones concretas de esa dinámica son hoy la desregulación, la innovación financiera, la recepción masiva de la técnica, y el fenómeno ya aludido de la «titularización», en posible acepción castellana de la *securitización*. Y porque se sufre la tensión que impone la globalización, la desregulación se aviva, la innovación y la técnica tienden a acelerar su proceso, y la «titularización» se expande ante las posibilidades ofrecidas por un mundo móvil, transparente, y más amplio. Todas ellas, una por una, y conjuntamente, incitan a la utilización de un espacio mayor, más homogéneo, instantáneo, y sin fronteras. La globalización es, pues, el factor catalizador de las fuerzas que movilizan la actividad financiera y de sus recíprocas interacciones. Nada mejor para hacerse una idea de cuál es el estado de la cuestión, que abordar esta compleja problemática a través del estudio individualizado de cada uno de estos fenómenos.

3.2.1 El replanteamiento de la concepción intervencionista.

El mercado como mecanismo de asignación de recursos.

El primer fenómeno que debemos considerar es, sin duda, el proceso desregulador que se observa hoy en todo mercado, en la medida que el primer efecto de los cambios en el entorno económico es, precisamente, la puesta en cuestión de toda la filosofía intervencionista que ha venido auspicando las políticas económicas nacionales desde la Gran Depresión. Anteriormente hemos visto cómo tal filosofía ha venido inspirando la normativa financiera hasta épocas bien recientes. Pero las nuevas realidades económicas exigen hoy a las autoridades, y cada día en mayor grado, depositar una mayor confianza en el mercado como mecanismo de asignación de recursos y, consecuentemente, ello supone renovar y suprimir muchas de las antiguas reglamentaciones reguladoras. Esto es a lo que se llama «desregulación», un fenómeno mucho más amplio y general que los tímidos intentos liberalizadores que se produjeron en los años sesenta, porque la desregulación de que ahora hablamos va mucho más allá de la simple libertad del establecimiento bancario o de la apertura de oficinas. Afecta a toda la actividad y a todo el sistema financiero. Significa, prácticamente, la desaparición de todas las intervenciones «protectoras» acuñadas en el pasado, y se extiende, incluso, al negocio internacional, derribando las barreras que impedían la entrada o la salida de los mercados nacionales. Desde el punto de vista operativo el fenómeno se traduce en una liberalización casi total de los tipos de interés (a lo que no ha sido ajena

también la necesidad de dotar de mayor protagonismo a la política monetaria en la lucha contra la inflación) y fuerza toda una serie de medidas destinadas a despejar las limitaciones que compartimentaban la competitividad, asegurando, con ello, la eficacia del conjunto del sistema.

El aspecto más destacable del proceso de desregulación, por lo que tiene de decisivo para el futuro de la banca, es su papel en el desmantelamiento de las fronteras financieras nacionales ¹⁰. Porque, en efecto, en la mayoría de los países desarrollados, y con objeto de facilitar el ajuste de sus respectivas balanzas de pagos, se ha venido produciendo una progresiva flexibilización del control de cambios, lo que contribuye a consolidar el mercado internacional como canal de distribución de la liquidez entre países, teniendo ello como fundamental resultado reforzar la conexión entre los mercados nacionales y los internacionales. Todo esto al compás de un continuo relajamiento de las barreras formales que impedían o limitaban la actuación de lo que, desde una perspectiva nacional, se conoce como banca extranjera ¹¹, aspecto que no deja de influir en el proceso de integración internacional. Otro factor que ha venido jugando en esa misma dirección, por lo que supone de aliciente para la movilidad de los flujos de capital, ha sido la paulatina, pero constante, liberalización de las operaciones exteriores de los inversores institucionales. Al final, el resultado conjunto de todas estas actuaciones queda cristalizado en una creciente y acelerada convergencia entre lo que sucede en los mercados nacionales y los internacionales, característica básica y definidora de la globalización ¹².

Quizá haya sido en los mercados de capitales donde el proceso desregulador se ha dejado sentir con especial intensidad. El deseo de mejorar la eficiencia de los mismos en un entorno económico claramente favorable al crecimiento y desarrollo, y la fuerte competencia existente por participar en la distribución del ahorro mundial, han sido dos importantes motivos

¹⁰ Sobre el desmantelamiento de las fronteras financieras nacionales puede verse el *Financial Report*, publicado por THE ECONOMIST, 10 de julio de 1986, bajo el título «The deregulation decade, 1976-86». También resulta muy interesante al respecto el trabajo de VRIES, R., op. cit., pág. 6.

¹¹ BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, op. cit., pág. 151, donde se constata la creciente presencia de la banca extranjera en los principales Estados occidentales.

¹² LAMFALUSSY, A., «Structural Changes in the International Financial Markets», conferencia pronunciada en el «Six Purshotamdas Thakurdas Memorial Lecture», 1985 (véase *International Journal of Development Banking*, vol. 4, n.º 1, págs. 3 a 12, enero de 1986).

en favor de este movimiento. De esta manera, los gobiernos de casi todos los países han venido compitiendo a la hora de flexibilizar los controles que dificultaban la entrada extranjera en los mercados nacionales, a la vez que suprimían obstáculos a la creación de nuevos productos financieros (con lo que se ha ido ampliando la gama de instrumentos puestos a disposición del público). Simultáneamente, en algunos sistemas se ha ido procediendo a dismantelar las barreras impositivas que tendían a aislar los mercados interiores del internacional, así como a la eliminación de abundantes prácticas que impedían la libre competencia. Y todo ello está dando lugar a una creciente vinculación entre los mercados de capitales nacionales y mundial. Así, inversores y prestatarios comienzan a encontrarse con el mismo tipo de instrumentos, emitidos en condiciones muy similares, y ofrecidos por idénticos intermediarios. La expresión más auténtica de este fenómeno se encuentra en la acelerada integración del eje Nueva York-Londres-Tokio. Con ello, y a través de los avances registrados en materia de transmisión electrónica de datos, se está produciendo una intensa integración de todos los mercados de capitales, que ya mantienen una operatoria ininterrumpida durante las veinticuatro horas del día ¹³.

Esta acelerada integración de los principales centros de contratación mundial no tiene precedentes en la historia ¹⁴ porque, por primera vez, la configuración de un mercado que trasciende distancias geográficas y barreras horarias ha dejado de ser una cuestión puramente teórica, para pasar a convertirse en algo tangible y operativo ¹⁵. Y sin duda, la labor de

¹³ El mercado de Londres, con su desregulación, ha constituido el factor desencadenante de esa transformación que se ha denominado el *Big Bang*. Sobre este fenómeno, véase el FINANCIAL TIMES SURVEY titulado «The City Revolution», de 27 de octubre de 1986. También son dignos de mención el informe «The City encounters its future», publicado por INSTITUTIONAL INVESTOR, junio de 1986; BANK OF ENGLAND, «City regulation after Big Bang», en el *Quarterly Bulletin*, marzo de 1986; y el suplemento de EUROMONEY CORPORATE FINANCE, agosto de 1986. Hay que decir, no obstante, que, por ahora, solamente Londres es realmente abierto, aunque no es difícil prever que Nueva York y Tokio seguirán sus pasos.

¹⁴ No se trata, en efecto, de una expansión semejante a la registrada en los años sesenta por los euromercados, sino de algo cuya significación es mucho más importante en términos de volumen, y en términos de expansión geográfica, constituyendo un sustancial cambio cualitativo sobre la situación anterior.

¹⁵ Resulta obvio, sin embargo, que esta emergente realidad encubre situaciones muy dispares, aunque sólo sea por el distinto ritmo con que se está llevando a cabo la liberalización en cada uno de los países desarrollados. Basta considerar, a este respecto, las diferencias existentes en cuestiones tan concretas como el abanico de instrumentos financieros al alcance del público, el grado de apertura en los movimientos de capitales con el exterior, o las posibilidades de actuación de los bancos en los mercados de valores.

la desregulación en favor del dismantelamiento de las fronteras financieras, al coincidir con una interdependencia creciente entre las economías nacionales, está contribuyendo decisivamente al surgimiento de este mercado supranacional, donde se refuerza el clima de rivalidad y competencia recíproca que, desde hace tiempo, viene enfrentando a las diferentes clases de instituciones, bancarias y no bancarias, con independencia de su país de origen y de su campo de actividad tradicional.

Cabe esperar, en principio, que ese aumento de la competencia sea positivo para el conjunto de la economía, por cuanto parece previsible que redunde en una mejor asignación de los recursos disponibles. Sin embargo, y como contrapartida, lo más probable será que produzca una erosión de los márgenes operativos de las instituciones, y que suponga la eliminación de aquellos productos, técnicas y entidades más ineficaces que, por la propia ley de la oferta y la demanda, dejarán paso a otras más eficientes y competitivas ¹⁶. Al final, sin embargo, la cuestión básica reside en saber si este proceso schumpeteriano de creación destructiva, que ya se ha registrado en otros sectores, puede tener connotaciones especiales en el campo bancario. Porque, como se ha señalado anteriormente, la solidez de las entidades bancarias constituye el factor decisivo del mantenimiento de la confianza indispensable para el funcionamiento de los sistemas de pagos y financiación. La historia ofrece muchos ejemplos de cómo la pérdida de confianza en una sola institución puede alcanzar y afectar a todo el conjunto, lo que no sucede en otras actividades desreguladas. Todo podría querer indicar que el negocio bancario tiene rasgos que lo diferencian de otras actividades, y que hacen difícil o peligroso un indiscriminado dismantelamiento de las regulaciones vigentes ¹⁷.

No podemos exagerar, sin embargo, las peculiaridades de la banca, porque su negocio está sometido hoy a un rápido proceso de desespecialización, que le está conduciendo a una progresiva pérdida de sus señas de identidad ¹⁸. En estos momentos, no cabe hablar de un sector bancario

¹⁶ La competencia efectuará, pues, una vez más, la «selección de especies». Sobre esta tendencia hacia una mayor competencia, véase OCDE, op. cit., págs. 29 a 34, 1985.

¹⁷ Resultan muy interesantes en este sentido las propuestas de reforma presentadas por CORRIGAN, G., en el Informe de la Reserva Federal de Nueva York para 1986, «Financial market structure: a longer view».

¹⁸ Existen experiencias empíricas, basadas en el comportamiento de industrias sometidas a un proceso de desregulación de similares características al que actualmente está sometida la industria financiera, que permiten definir un modelo de comportamiento afín al que probablemente se desencadenará en esta última. Se observan en todos los casos estu-

autónomo, sino que hay que entenderlo como parte integrante de una industria más amplia de servicios financieros. Estamos asistiendo, de esta manera, a una paulatina pérdida de las posiciones mantenidas por los bancos en el proceso de intermediación, en favor de otras instituciones no pertenecientes a esta industria. Este es, probablemente, el hecho que diferencia los efectos de la desregulación bancaria de la que está teniendo lugar en otros sectores productivos, porque los nuevos competidores de la banca se encuentran mucho menos regulados, y ello no sólo pone en cuestión la igualdad de oportunidades, sino que además contribuye a erosionar la eficacia de unos principios normativos y de unos mecanismos de conducción de la política monetaria todavía deudores del pasado ¹⁹.

De todas formas, y cualesquiera que sean las aprensiones que se sustenten sobre este proceso, resulta inconcebible una vuelta a los mercados compartimentados y estrictamente controlados por las autoridades nacionales, porque toda iniciativa en este sentido, salvo la que pudiera adoptarse como consecuencia de una catástrofe hoy imprevisible, se traduciría en un desplazamiento de la actividad financiera hacia aquellos centros que no están regulados, o que lo están con normas más flexibles. Por otra par-

diados unos rasgos comunes que, con mayor o menor intensidad, se han dado en todas ellas. En primer lugar, destaca la existencia de márgenes declinantes, debido a la creciente competencia en precios proveniente de los competidores ya existentes, y de nuevos participantes que generalmente adoptan estrategias agresivas de bajo coste/bajo precio. Otro elemento común, y estrechamente relacionado con el anterior, es la racionalización de los sistemas de distribución para reducir costes. Además, estas industrias experimentan otros cambios en su estructura de costes como, por ejemplo, el traslado de algunas funciones y costes al consumidor. Otro aspecto a destacar es la tendencia a realizar cuantiosas inversiones en sistemas de información para mejorar la productividad y los costes, así como la efectividad del *marketing*. Por último, en todas ellas se observa una progresiva incorporación de dos tipos de nuevos participantes en el mercado: competidores establecidos en sectores relacionados que aprovechan la desregulación para ampliar sus líneas de productos, y nuevos competidores en la industria. Ante esta problemática de cambio, las diferentes industrias han dado distintas respuestas de adaptación que, en todo caso, proporcionan una buena base de análisis para el caso de la industria financiera. Una profundización más extensa sobre este tema puede encontrarse en GREGOR, W. T. y RALPH, C., «The evolving structure of the U.S. financial services industry», Kimball, M.A.C., 1986.

¹⁹ La conclusión de esta disparidad de trato es que se requiere que la revisión del marco legal se base en criterios de equidad, lo cual es tanto como decir que la desregulación debe continuar. En justa correspondencia, en determinadas circunstancias debería ser aceptada la quiebra como mecanismo corrector, para obligar de esta forma a depositantes y accionistas a ejercer un mayor control sobre sus respectivas entidades. Una política de protección indiscriminada por parte de las autoridades podría alentar a algunas instituciones a llevar a cabo prácticas excesivamente arriesgadas, con grave peligro para la estabilidad del sector.

te, cualquier intento de detener o frenar la desregulación se vería inutilizado por la dinámica que introduce la innovación, ya que en este período contemporáneo ha sido una constante la aparición de multitud de nuevos instrumentos destinados a soslayar todo intento regulador, con el agravante de que el emergente mercado mundial tiende a acelerar su difusión, convirtiéndolos en un factor de presión para el mantenimiento generalizado de la liberalización.

Por otro lado, si algo ha dejado claro una regulación, mantenida durante tan largos períodos, ha sido su pernicioso efecto sobre el desarrollo de los sistemas bancarios y sobre su capacidad de adaptación a los cambios en el entorno. Por el contrario, no hay duda de que la gran creatividad y dinamismo de que están haciendo gala hoy todos los sistemas bancarios avanzados deriva, en buena parte, de la facilidad que la desregulación ha supuesto para la innovación ²⁰.

3.2.2 La innovación como elemento consustancial en el cambio.

Es evidente que la innovación constituye hoy una preocupación permanente, tanto por lo que tiene de problema teórico en sí, como por su valor económico, porque se trata de un eficaz mecanismo captador de cuota de mercado; aún más, podría decirse que constituye requisito esencial para la pervivencia de las instituciones financieras. Dos caracteres tiene la innovación bancaria. Uno, la riqueza de sus formas, sobre un número limitado de planteamientos básicos. Otro, el de la radicalidad de la apuesta innovadora, que siendo tan amplia, es también muy profunda, ya que es la banca la que permanentemente se está innovando a sí misma.

Realmente cualquier observador ajeno a las realidades del mundo bancario tiene que quedarse perplejo ante el cúmulo de esfuerzos que se dedican hoy a la actividad innovadora, política que se traduce en la constante aparición de un número interminable de nuevos productos o fórmulas para la captación de ahorro y para la financiación. Es cierto que buena parte de las innovaciones son originadas por la preocupación por minimi-

²⁰ La desregulación, por otra parte, no tiene el simple valor de ampliar las posibilidades de juego de las fuerzas libres de mercado, sino que, al concurrir en el tiempo, potencia los otros elementos de cambio de la actividad financiera. En todo caso, detrás de esos aspectos fluyen una serie de interrogantes que pretenden dar una respuesta al problema general que plantea la filosofía de la libertad de mercado; porque, ¿quién fija las reglas del juego, en especial en un sector tan implicado en la instrumentación de la política económica?

zar o desplazar el riesgo ²¹, aunque también proceden de la respuesta a la intensa competencia de otras instituciones. Pero las razones del fenómeno innovador son más complejas. Hasta épocas relativamente recientes se ha tendido a minusvalorar la capacidad de innovación del mundo financiero, debido a que sus novedades suelen ser, por lo general, simples combinaciones, desgloses, o ampliaciones de productos ya existentes ²². No en vano los instrumentos financieros están caracterizados por un número muy limitado de atributos ²³. Sin embargo, todas estas consideraciones no han sido obstáculo para que se haya registrado en los últimos años una permanente y pujante actitud innovadora, que ha sido extraordinariamente pródiga en la aparición de nuevas técnicas, nuevos productos, y nuevas instituciones.

La presión innovadora está en principio justificada por el clima de fuerte rivalidad que se respira en la industria de servicios financieros. En este contexto, las innovaciones se han mostrado sumamente eficaces para ensanchar el campo de actividad y, en la medida en que contribuyen (entre numerosos concurrentes) a la adquisición de una imagen diferenciada, permiten lograr ventajas competitivas frente al resto de los participantes. Hay que añadir a ello, las oportunidades de creación ofrecidas por el proceso liberalizador, y las posibilidades abiertas por las nuevas tecnologías, informática y telemática, para el diseño y distribución en masa de los nuevos productos, porque este moderno soporte tecnológico da a la innovación, además, un firme apoyo para su permanencia. Todo esto, sin olvidar el papel que han jugado las regulaciones en el desarrollo de este proceso, aunque sólo sea porque éstas generan costos adicionales y, en consecuencia, constituyen el mejor incentivo para la creación de fórmulas destinadas a eludirlas. Sin embargo, y aun admitiendo la relevancia de estos factores, todo induce a pensar que la causa fundamental de la ola de innovaciones registrada en los últimos años está ligada a aspectos más propios

²¹ Es conveniente, no obstante, recordar que «las innovaciones solamente pueden distribuir el riesgo dentro del sistema. No pueden ni disminuirlo ni eliminarlo. Por lo tanto, los bancos deben darse cuenta de la interdependencia del riesgo en el negocio interbancario», GUTH, W., «Bank Strategy in an age of rapid change», en *The Banker*, abril de 1986.

²² Véase, a este respecto, INSTITUTE OF EUROPEAN FINANCE, «European Banking: Trends and General Prospects up to the year 2000», cap. 4; BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, op. cit., pág. 172.

²³ Esta circunstancia, unida a la imposibilidad práctica de introducir un sistema efectivo de patentes, da lugar a que las innovaciones realizadas por cualquier intermediario financiero sean algo sumamente fácil de imitar.

de la demanda, y que tienen mucho que ver con el entorno económico. Un ejemplo lo constituye el hecho de que la sensible alteración de los precios, y los riesgos relativos de los instrumentos en circulación, han modificado radicalmente las preferencias de los agentes económicos en la gestión de sus carteras ²⁴.

Pero, aunque éstas hayan sido las causas genéricas del proceso innovador, también es evidente que no todos los sectores de la industria financiera han ido manifestando la misma capacidad creadora, porque si en los años setenta fueron los bancos los que dieron pruebas de mayor flexibilidad para adaptarse a las condiciones de entorno, en los últimos tiempos esa cualidad ha ido decantándose en favor de los mercados de capitales ²⁵. Un reflejo de este desplazamiento en la innovación lo constituye la acusada versatilidad adquirida por las emisiones de bonos, hasta el punto de que cada vez es más frecuente que éstas lleven específicamente incorporadas toda una serie de innovaciones destinadas a ampliar las posibilidades de elección entre monedas y tipo de interés ²⁶. Al final, este dinamismo ha ido contagiándose a otros muchos segmentos ²⁷. Sin embargo, los bancos

²⁴ La acusada volatilidad de los tipos de interés y de cambio, combinada con el deterioro de la calidad de los activos bancarios por los problemas de la deuda y la crisis de determinados sectores, han originado una notable demanda de técnicas que permiten transferir riesgos de precio y crédito. Por otra parte, la elevación de los tipos de interés en el curso de los años setenta, al aumentar el costo de oportunidad de mantener las formas convencionales de posiciones a la vista, estimuló la búsqueda de instrumentos capaces de aunar un adecuado rendimiento y una mayor liquidez. Simultáneamente a ello, el deseo de eludir el efecto expulsión promovido por el déficit público, así como la manifiesta inclinación de inversores y prestamistas por los títulos negociables, alienta la solicitud de nuevas formas de captación de recursos.

²⁵ En el curso de los últimos cuatro años los mercados internacionales de capitales registraron una elevación del 77% en la financiación obtenida en ellos, de forma que el volumen total de los capitales ascendió a 317,6 miles de millones de dólares en 1986. En esta cifra global, los créditos bancarios internacionales ascendieron, en esa misma fecha citada, a menos de 50.000 millones de dólares, cifra absoluta que se encuentra, además, por debajo de las registradas en años precedentes, suponiendo aproximadamente la mitad de la alcanzada en 1982, unos 98.000 millones de dólares (véase OCDE, «Financial Statistics», enero de 1987, y «Financial Market Trends», marzo de 1986).

²⁶ Una de las técnicas que más han contribuido a esa diversificación ha sido el *swap* o intercambio de activos en distintas monedas o diferentes tipos de interés, técnica que, además de permitir una protección similar a los futuros y opciones frente al riesgo de precios, se ha demostrado extraordinariamente eficaz para facilitar el acceso de prestamistas y prestatarios a mercados que, en otro caso, les habrían estado vedados por regulación, costo o riesgo.

²⁷ Han aparecido así fórmulas como las euronotas, que permiten la adquisición de fondos a medio plazo mediante la colocación renovada de títulos a corto, o las más recientes de papel comercial, que ni siquiera precisan líneas de apoyo para su emisión.

han reaccionado a tiempo, tanto en su mercado tradicional como en el mercado de títulos. Diseños de emisiones, sistemas y técnicas de colocación, apoyos financieros, e incluso su actividad directa en el mercado secundario, obligan a reconocer que también la banca está jugando un importante papel en la formación de los nuevos mercados.

Puede decirse, por tanto, que la innovación financiera ha logrado efectos sustantivos muy importantes. Primero, porque ha creado o consolidado mercados antes inexistentes, o poco desarrollados, de fondos a largo y a corto plazo, o hipotecarios, entre otros. Segundo, porque ha contribuido a estrechar los vínculos financieros existentes a nivel mundial, de forma tal que las fronteras que diferenciaban los instrumentos por monedas, tipos y plazos, tienden a cobrar cada vez menor relevancia. Tercero, porque, además, ha permitido una rápida adaptación de la banca a las demandas sociales, en la medida que la innovación no sólo ha sido un arma comercial. Todo ello, es cierto, ha creado problemas a la política monetaria, por el carácter de cuasidinero ²⁸ de muchos nuevos activos, pero no parece que un problema de control deba ser un freno para un proceso que mejora la eficacia del sistema financiero y su capacidad de asignar y recoger recursos.

Otro aspecto de la innovación, que suele ser olvidado, hace referencia al cambio de las estructuras organizativas, obligadas por aquélla a una permanente respuesta. El cambio en el entorno y en el negocio, así como la gestión de la innovación, tienen lugar en un marco en el que, a través de la desregulación, se introducen dosis crecientes de libertad. Ello obliga a inyectar, a su vez, cuotas crecientes de flexibilidad en los esquemas, lo que en los últimos tiempos ha dado lugar a una inflación organizativa en los sistemas financieros de los distintos países, con una acumulación de instrumentos, de fórmulas y de organigramas, en paralelo a la innovación de productos, quizá oportunos, pero no siempre buenos. Tal inflación se explica por la inexistencia de un modelo de productos y servicios de validez general, y por las diferentes situaciones que se presentan en cada banco. Hay, ciertamente, algunos rasgos comunes. Por ejemplo, la inserción en los esquemas organizativos de puntos sensores del mercado, la tensión permanente, y variadamente resuelta, entre las tendencias hacia la especialización o la generalización, el énfasis en las funciones de gestión de ac-

²⁸ Como cuasidinero hay que entender todas aquellas formas de deuda (pagarés, cédulas, etc.) que poseen un alto grado de liquidez, y que fueron emitidas inicialmente por los intermediarios financieros no bancarios para serlo, después, también por los bancarios.

tivos y pasivos, y en la posición predominante que se ha dado a la tesorería en la estructura organizativa. Es bastante general, también, la preocupación por reforzar las tareas de planificación y análisis del entorno, con una tendencia a ampliar notablemente el contenido intelectual de la función bancaria ²⁹ y el control de riesgos ³⁰. La unanimidad es menor, sin embargo, en la adaptación organizativa a las demandas del cliente, donde los principios de tratamiento personal y globalizado de la clientela reciben interpretaciones diferentes y están hoy en pleno cambio, sin que se haya llegado a un modelo de aceptación general.

3.2.3 La «titularización». La decadencia del negocio bancario tradicional.

La notable capacidad innovadora de los mercados de capitales encuentra su más concreta expresión en el creciente protagonismo adquirido por los mismos en la financiación directa de la economía, proceso que ha sido definido por los anglosajones con el gráfico nombre de *securitización* ³¹, que ha tenido una rápida introducción literal en todas las lenguas, y desde luego en la nuestra. En español, aunque suene a barbarismo, quizá sea «titularización» la palabra más adecuada para expresar un fenómeno que puede ser definido como la sustitución del crédito bancario tradicional (negociado caso a caso y formalizado en contrato o póliza), por títulos negociables (*securities*) que pueden ser emitidos y negociados en los mercados de valores para obtener financiación en dichos mercados en cualquier momento de la vida del crédito ³². El mecanismo no supone otra

²⁹ SÁNCHEZ ASIAÍN, J. A., «Lección inaugural del curso de la Escuela Superior de Administración y Dirección de Empresas (ESADE)», octubre de 1984.

³⁰ Los problemas planteados por el control de las nuevas figuras y actividades han producido, asimismo, un refuerzo de los órganos supervisores y de control en el seno de cada organización.

³¹ Otra de «esas maravillosas expresiones cautivadoras típicas del espíritu inventivo del lenguaje americano» (LAMFALUSSY, A., «Is change our ally?», en *The Banker*, septiembre de 1986). Sobre la *securitización* merece destacarse el informe del FEDERAL RESERVE BANK OF CHICAGO, publicado en *Economic Perspectives*, julio/agosto de 1986, así como el documento del BANK ADMINISTRATIONS INSTITUTE, bajo el título «The future of Wholesale Banking», 1986.

³² Desde un punto de vista técnico, la «titularización» supone la instrumentación del crédito en forma de títulos negociables (*securities*). De esta manera, es posible conseguir financiación emitiendo esos títulos en el mercado, que son suscritos por ahorradores últimos y así ahorradores y prestatarios se financian sin intermediarios. Pero también puede titularizarse un crédito antiguo, que se vende, titularizado, a otra institución. Los bancos pueden, de esta forma, vender en cualquier momento sus carteras de crédito. De hecho, la

cosa que el desplazamiento del sistema bancario en la intermediación entre ahorradores y prestatarios, dejando su papel reducido al de simple mediador y perceptor de comisiones, pero no intereses. De esta forma los ahorradores colocan directamente sus fondos en la financiación de las empresas, llevándolos al mercado de valores, y suscribiendo los títulos que éstas emiten. Por ello, puede decirse que los fondos de los ahorradores no son intermediados, y que van de ahorradores a inversores directamente, sin transformarse en depósitos bancarios, antes de llegar a ser créditos. Los bancos pueden mediar para facilitar estas operaciones, pero en todo caso no intermedian. Aquí está la clave del fenómeno.

Resulta patente la amplitud adquirida por este fenómeno al observar el comportamiento de los mercados internacionales, en los que se está produciendo el crecimiento más vivo de esa sustitución de créditos por títulos negociables ³³. Sin embargo, lo significativo en estos momentos es que la mutación de los flujos financieros no se ha limitado a aquel ámbito, sino que, alentada por la desregulación, se está desarrollando con rapidez en los nacionales. La inmediata consecuencia de este proceso se concreta ya en la desaparición de las barreras domésticas existentes entre los mercados de capitales y los específicamente bancarios. De ahí el interés en estudiar la cuestión con detalle, por lo que puede dejar entrever sobre el futuro liderazgo institucional en el proceso de intermediación.

El primer aspecto a destacar en la «titularización» es que, a diferencia de la desintermediación clásica, los bancos están contribuyendo también a su difusión. Actitud motivada, al menos en parte, por la necesidad de dotar de mayores dosis de flexibilidad a la gestión de sus carteras, lo cual les lleva a adquirir y ofrecer unos volúmenes importantes de emisiones. Sin embargo, el fomento de estas operaciones fuera de balance responde fundamentalmente al deseo de eludir la carga impuesta por la asunción de riesgos, que se traduce en provisiones adicionales contra resultados si hay fallidos, y en la obligación de cumplir con determinados ratios de capital mínimo en proporción a los riesgos asumidos ³⁴. Tampoco debe

venta de créditos en mercados financieros es hoy una práctica normal en casi todos los sistemas.

³³ Durante 1986 los títulos negociables representaron más del 70% de la financiación obtenida en los mercados financieros internacionales, frente al 42% en 1982. Por el contrario, los préstamos sindicados descendieron su cuota de participación en esa financiación total desde el 55% en 1982, al 15% en 1986 (véase OCDE, «Financial Statistics», n.º cit., y «Financial Market Trends», n.º cit.).

³⁴ Como los títulos pueden colocarse desde el principio de la operación, o con poste-

infravalorarse el objetivo de evitar que, en ese inevitable proceso de «titularización», la banca quede totalmente desplazada, logrando al menos así, un papel de mediación en esa actividad de desintermediación. En todo caso, y de esta manera, los sistemas bancarios han iniciado un trascendental desplazamiento desde su actividad intermediadora convencional, hasta labores más propias de un agente a comisión que coloca títulos en el mercado y cobra por ello. Se rompe así algo que era muy tradicional en la gestión bancaria, es decir, el vínculo existente entre el banco y el cliente ³⁵. A la vez, y como consecuencia de esa política de diversificación, la banca está entrando en colisión con otras instituciones que, dependiendo del modelo legal de banca elegido en cada país, pueden o no estar en mejor situación de partida.

En cualquier caso, y en la medida en que la «titularización» sea algo más que un tema coyuntural, pocas dudas caben de que, si las entidades bancarias quieren mantener su posición competitiva se van a ver precisadas a revisar unas estructuras y unos modos de operar diseñados para realizar otro tipo de negocio: la captación de depósitos y colocación de créditos. Y van a tener que incluir como función específica la gestión de la cartera de títulos.

Para poder hacerse una idea de la proyección temporal del fenómeno de la «titularización», es preciso evaluar, aunque sea someramente, el carácter de los factores que lo sustentan. No cabe duda a este respecto, de que tanto el descenso de los tipos de interés como la actual composición de las balanzas de pagos, son acontecimientos eminentemente cíclicos. Más estabilidad tiene el hecho de que, como consecuencia de la desregulación y de la ola de innovaciones, los títulos se han convertido en instrumentos más flexibles que los créditos y depósitos a la hora de satisfacer las necesidades específicas de la clientela. Como consecuencia de todas estas circunstancias, la demanda se está desviando en favor de los títulos ³⁶. Con

rioridad, a terceros, las operaciones realizadas no tienen por qué aparecer registradas en los balances.

³⁵ Es de señalar, sobre este particular, que la «titularización» plantea serios problemas en cuanto a la evaluación del riesgo por parte del inversor, sobre todo cuando, como en el caso de España, no existen agencias independientes que determinen el *rating* de las empresas emisoras. En estas circunstancias, la formación de tipos de interés no tiene suficientemente en cuenta la prima de riesgo, y el inversor poco sofisticado tiende a asumir una homogeneidad en la calidad del papel, que no siempre existe.

³⁶ Algo similar podría decirse de la demanda proveniente de las instituciones de inversión colectiva, no sólo porque su dinamismo no es ajeno a la crisis permanente de los

todo, es muy probable que el origen de esta cuestión resida en la pérdida de las ventajas de información que proporcionaba a la banca su extensa red de oficinas, porque esta posición de privilegio se ha ido erosionando, debido a que una parte muy sustantiva de la información necesaria para las decisiones de ahorro e inversión se hace hoy pública en los mercados y, lo que es más importante, a que las nuevas tecnologías están haciéndola accesible a un número cada vez mayor de participantes.

Todo ello induce a pensar que la llamada «titularización» no es una cuestión simplemente coyuntural. De momento, los clientes más afectados han sido aquellas grandes empresas que, en virtud de la buena calificación merecida por su crédito, pueden abaratar los costos de la financiación bancaria acudiendo directamente a los mercados de valores. Pero el problema que se plantea es que esa actuación sea un ejemplo de lo que en el futuro puede ocurrir en otros segmentos, incluido el de las economías domésticas. Resulta sintomática, en este sentido, la sustitución generalizada de créditos por títulos negociables en áreas tales como las hipotecas o los bienes de equipo, que se ha iniciado ya en algunos países. No cabe desdenar, pues, la posibilidad de que ese proceso tienda a reducir lo mejor de esa clase de inversiones bancarias, con la consiguiente pérdida de calidad del conjunto de la cartera poseída por el sector. Porque, a partir de un determinado punto, ese deterioro de los activos dará lugar, inevitablemente, a una mayor fragilidad de las instituciones, sin olvidar que la intermediación convencional, al quedar limitada a sectores de peor calidad, obligaría a reforzar los recursos propios en forma de capital adicional para asegurar ese mayor riesgo, con la consiguiente necesidad de dedicar un mayor volumen relativo de fondos al pago de dividendos. De esta forma, la banca podría entrar en un círculo de ineficacia, en el que, para compensar el aumento de costos generado por el uso de más capital, se vería abocada a ampliar sus márgenes financieros, lo que a su vez reforzaría el proceso de «titularización», con lo que agravaría más su fragilidad, y crecería, otra vez, su necesidad de recursos propios.

Esta peligrosa dinámica no puede postularse dogmáticamente, pero es algo que, de manera incipiente, parece haber comenzado a producirse ya en Estados Unidos ³⁷, lo que resulta muy ilustrativo de lo que, en las

sistemas de cobertura pública de pensiones, sino porque, además, el volumen adquirido por sus carteras les está permitiendo realizar una diversificación del riesgo tan eficiente como la de los propios bancos.

³⁷ La rentabilidad de los bancos comerciales estadounidenses ha decrecido, en efec-

actuales circunstancias, puede suceder a los bancos si se obstinan, o se ven obligados, a permanecer en su actividad tradicional. Y es ilustrativo, porque, en aquel país, las entidades bancarias se encuentran todavía sometidas a fuertes limitaciones para actuar en los mercados de capitales. No es éste el caso de Europa, en donde de forma generalizada se ha optado por el modelo de banca universal y donde, por tanto, no existe una especialización de carácter imperativo. Esto explicaría que la competencia proveniente de agentes intermediarios en bolsa, como *brokers*, o *merchants*, no sea demasiado intensa, dado que han sido los propios bancos los que han tomado la iniciativa en esa clase de actividades. Si este análisis fuera correcto, la banca como institución no entraría en crisis, sino un determinado tipo de negocio, o una manera de hacer banca, por muy importante que haya sido hasta ahora. Por consiguiente, no parece que sea pecar de optimismo el afirmar que la industria bancaria europea cuenta, en principio, con un amplio margen de maniobra para adaptar sus estructuras y sus políticas y estrategias al enorme reto que representa la «titularización».

3.2.4 Las nuevas tecnologías de la información. Incidencia en la industria financiera.

Estas observaciones sobre las perspectivas futuras de la innovación y la «titularización», no nos deben hacer olvidar que lo verdaderamente relevante en esos fenómenos, no es tanto su componente autónomo, como sus relaciones de mutuo apoyo e interdependencia. Unas relaciones de reforzamiento que están en íntima conexión con los avances registrados por las nuevas tecnologías en los últimos años y que han afectado de modo muy especial a los sistemas bancarios. Porque el enorme progreso y economía producidos en el procesamiento y almacenamiento de datos, unido al ensanchamiento en el ámbito cubierto por las telecomunicaciones, están consiguiendo conectar en tiempo real, como ya he apuntado antes, a un número cada vez mayor de mercados a nivel mundial, y a lo largo de las veinticuatro horas del día ³⁸. Esta situación está provocando que, en ese

to, en el curso de la primera mitad de la actual década, con respecto al nivel alcanzado en 1979, aunque se pueda apreciar una cierta recuperación en 1985 (véase FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK, «Recent Trends in commercial bank profitability», septiembre de 1986).

³⁸ El progreso no ha sido tan importante en la gestión de datos. Para que estas dos líneas de avance se acompasen será necesario esperar la incorporación del proceso lógico humano a los programas. Hoy por hoy, en todo caso, las nuevas tecnologías parecen haber abierto una carrera hacia la mejor gestión de la comunicación de datos.

marco geográfico, se produzca primero una circulación fluida y rápida, y después una paulatina reducción de los costos de la materia prima del mundo financiero: la información sobre el qué, cómo, y dónde de las necesidades de ahorradores e inversores. Y este hecho es el que, en última instancia, actúa como catalizador básico de la fase actual de la desintermediación bancaria, de la ola de innovaciones, y del magnetismo de los mercados de capitales, con la consiguiente presión que ello ejerce, además, a favor de la permanencia del movimiento desregulador o la ineficacia de las tendencias reguladoras. De ahí la insistencia en que, a medio y largo plazo, no es posible detener la dialéctica del cambio que nos ha tocado vivir y, por ello, el interés del análisis del impacto de las nuevas tecnologías en el negocio financiero.

No pensemos, sin embargo, que esta mutación va a tener un desarrollo lineal o exponencial, sin encontrarse con frenos en su evolución y con problemas específicos. Porque la utilización de capacidades más altas y vivaces de memoria, de gestión y de comunicación, no está siendo acompañada de un desarrollo de los instrumentos de inteligencia. Las inversiones tecnológicas se están encareciendo en este último aspecto y, en general, están sometidas a un proceso de rápida obsolescencia. A su vez, los avances tecnológicos hacen emerger nuevos problemas, desde el de la confidencialidad, incluso por su frontera con la intimidad personal ³⁹, hasta los que suponen cambios de organización, de cultura corporativa, o de carreras profesionales. La dialéctica del cambio sigue, sin embargo, con todo su empuje, en un proceso que, aunque más complejo de lo imaginado, acelera sin descanso su evolución.

En el análisis de la que hemos llamado «tercera revolución bancaria», se han descrito las principales modificaciones que generó la aplicación de la informática a la banca de los sesenta. Fueron muy importantes aquellas modificaciones para el futuro de la banca, pero las que ahora se están vi-

³⁹ La introducción intensiva de la teleinformática está despertando la inquietud de diversos organismos y países, en orden a garantizar la protección de la vida privada, fijando pautas que hagan frente a este emergente problema colateral al desarrollo tecnológico. Véase, a este respecto, la «Recomendación de la Comisión», de 29 de julio de 1981 (*Diario Oficial de las Comunidades Europeas*, n.º L 246/31), haciéndose eco del Convenio del Consejo de Europa sobre protección de las personas con respecto al tratamiento automatizado de datos de carácter personal; puede verse también, OCDE, «Guidelines on the protection of privacy and transborder flows of personal data», febrero de 1981. Puede consultarse también, COWE, R., «Britain falls into line with the Data Protection Act», en *Banking Technology*, diciembre de 1984.

viendo tienen aún mucha mayor trascendencia. Recordando una idea antes apuntada, hay que tener presente que la competencia y estrechamiento de márgenes en la actividad bancaria tradicional, la imperiosa necesidad de ampliar la gama de servicios no sujetos a la carga impuesta por los *ratios* de capital, y el deseo de rentabilizar las fuertes inversiones realizadas en nuevas tecnologías, han llevado a las entidades bancarias a poner un mayor énfasis en la capacidad para generar ingresos. Estos factores de orden interno han venido a coincidir con una creciente demanda por parte de determinados clientes de información financiera, y de modelos de apoyo logístico, que les permitan optimizar en todo momento sus decisiones de ahorro e inversión. Y es este estado de cosas, que no cabe calificar de coyuntural, el que ha inducido a algunos bancos a diseñar sistemas de gestión internacional de tesorería en tiempo real para las empresas multinacionales ⁴⁰, y a iniciar experiencias similares en otros segmentos, incluido el de las economías domésticas ⁴¹. Puede decirse, por tanto, que hay una tendencia de fondo que arrastra a la banca a ensanchar su campo de acción hasta introducirse de lleno en el sector de la producción y venta de servicios informativos. Pero esta forma de actuar, en la medida en que promueve la desintermediación y el estrechamiento de márgenes financieros, contribuye a acelerar el declive de su propio negocio convencional, produciendo, al menos en el corto plazo, un efecto perverso en el desarrollo del sistema.

La revolución tecnológica, por otra parte, al abaratar la obtención de lo que puede considerarse la materia prima del mundo financiero, es decir la información, está alterando también la naturaleza y estructura espacial del proceso de intermediación. En efecto, y aun a riesgo de reiterar algo ya

⁴⁰ Los grandes bancos han comenzado a facilitar las transacciones de las compañías multinacionales a través de las *treasury workstations* de gestión de tesorería, que permiten el acceso y tratamiento del dinero y la información, a la vez que generan registros de los negocios para la propia gestión interna del cliente (véase MCGILLICUDY, J. F., «Corporate Treasury Management and the New Banking», ponencia presentada en *Annual Conference Keynote Address*, Nueva Orleans, noviembre de 1986. Igualmente EVANS, J., «The Globalization of operations», en *The Bankers Magazine*, mayo/junio de 1986).

⁴¹ En el segmento de las economías domésticas se han desarrollado ampliamente los cajeros automáticos (ATM en las siglas anglosajonas), los EFTPOS o sistemas de transferencias electrónicas de fondos en los puntos de venta (comercios, grandes almacenes, gasolineras, etc.) y comienza a extenderse la «banca por teléfono» y el *home banking*, como servicios a utilizar por el cliente en su propio domicilio (véase REVELL, J., «Effects of new technology on the operations of financial institutions», en *The World of Banking*, septiembre/octubre de 1986. También resulta interesante el informe dedicado por el FINANCIAL TIMES, 16 de octubre de 1986, sobre «Information Technology in Finance»).

dicho, conviene recordar que dicha revolución está generando una progresiva disminución de los costos de información que conllevan las transacciones financieras, permitiendo a ahorradores e inversores de diferentes países entrar en contacto directo sin la mediación clásica de la banca. Es preciso dejar constancia, pues, una vez más, de que la creciente importancia, y la capacidad de negociación, del emergente mercado global, están estrechamente ligadas a la existencia de unas tecnologías capaces de mover información instantáneamente a lo largo y ancho del mundo. Si éste es el escenario en que la banca va a desarrollar su actividad en el futuro, pocas dudas caben de que el éxito de una institución va a depender del acierto de sus apuestas tecnológicas. En el actual entorno globalizado, este acierto dará la medida de la eficacia con que se procesen y distribuyan los flujos informativos, lo cual es una condición indispensable para poder colocar los productos a más bajo costo y de forma más satisfactoria que los competidores. La accesibilidad a las nuevas tecnologías no se limita, sin embargo, ni al restringido círculo de los bancos, ni al más amplio de los intermediarios financieros y, por consiguiente, no puede garantizarse hacia dónde va a inclinarse la ventaja en la aplicación de las mismas.

Esta última consideración es particularmente evidente en la prestación de servicios a las grandes corporaciones, en donde se está haciendo frente a rivales tan poco convencionales, pero de tanta fortaleza, como agencias de información o empresas especializadas en el campo de la informática y las telecomunicaciones, capaces de satisfacer determinadas nuevas demandas de esa clientela ⁴². El verdadero peligro para la banca

⁴² Dow Jones y Reuter son ejemplos, entre otros, de empresas especializadas en el campo de la transmisión de la información que, como tales, pueden resultar capaces de suministrar directamente nuevos servicios a las grandes compañías multinacionales (véase STEPHENS, J., «Information market and financial data banks», ponencia del Symposium sobre *Europe and the Future of Financial Services*, Bruselas, noviembre de 1986). El Presidente del Citibank ha tenido ocasión de declarar que si a principios de los setenta su banco entendía que sus principales competidores eran Sears y Merrill Lynch, en la década actual los principales competidores son IBM, las Compañías Telefónicas, y las Agencias Reuter, y Dow Jones, porque creía que la «información sobre el dinero, es ahora tan importante como el dinero en sí». Debe recordarse también el caso de la industria del ferrocarril en Estados Unidos a principios de siglo, y su falta de una propia calificación como industria del transporte, lo que le impidió evaluar adecuadamente las amenazas que representaba para su negocio otro tipo de industria, entonces emergente, como la del automóvil. Hoy la industria financiera corre el riesgo de cometer un error similar al de los ferrocarriles, si no decide que conceptualmente tiene que englobarse dentro de una idea de industria más amplia, a la que también pertenecen empresas especializadas en el campo de la transmisión de la información que, como tales, pueden resultar capaces de suministrar directamente nuevos servicios a grandes compañías multinacionales.

con esa clase de clientes es que, si no reciben un servicio acorde con los requerimientos de sus tesorías, procedan a desarrollar sus propios sistemas de gestión. Esto es algo que está sucediendo ya, y precisamente con los clientes de mayor dinamismo, por ser éstos los que más probabilidades tienen de obtener economías de escala en la satisfacción de sus propias necesidades. Para los pequeños y medianos clientes, la incapacidad de estimar *a priori* los costes y necesidades de personal cualificado, constituye un importante elemento disuasor. La revolución tecnológica ha modificado también las reglas de juego en el negocio al por menor, por cuanto ha significado el declive de la importancia de la red de oficinas como barrera de entrada. Esta circunstancia, además de ofrecer nuevas oportunidades en los mercados domésticos a las entidades extranjeras, abre las puertas de este segmento a empresas de servicios de amplia base de consumidores, que pueden explotar sus posibilidades mediante la distribución estandarizada de productos sustitutivos de los bancarios ⁴³.

A la vista de todo esto, parece que podemos concluir en que las nuevas tecnologías han contribuido a allanar el terreno de la competencia financiera, facilitando la entrada a instituciones del más diverso origen sectorial. Hoy se compite con entidades financieras y con otras que no tienen nada de financiero. Y esa tendencia sólo cabe esperar que se acelere y ensanche en los años que quedan para completar el siglo.

3.3 LA NUEVA REVOLUCIÓN BANCARIA.

HACIA LA CONFIGURACIÓN DE UN MERCADO GLOBAL.

No hay duda, pues, que los desarrollos experimentados en el campo de la informática y las telecomunicaciones constituyen el nexo de unión fundamental entre las distintas facetas que abarca la globalización. Incluso, con la particularidad de que esos desarrollos, al gozar de unas posibilidades todavía prácticamente inimaginables, tienden a reforzar la capacidad de proyección futura de ese proceso que, no lo olvidemos, es el principal fenómeno que está viviendo el sistema bancario internacional.

Desregulación, innovación, y «titularización», confluyendo, y en conjunción con los avances tecnológicos, dan como resultado el fenóme-

⁴³ Sears Roebuck, en Estados Unidos, representa un ejemplo muy característico de entidad no bancaria que realiza algunas actividades (tarjetas de crédito) que resultan competitivas para los bancos, empleando para ello la amplia base que le proporcionan los consumidores de sus servicios como grandes amacenes (véase BANK OF ENGLAND, «Changing boundaries in financial services», en *Quarterly Bulletin*, marzo de 1984).

no de la globalización que, por sus consecuencias, podría calificarse como la «cuarta revolución bancaria». La desregulación, que suprime las barreras en los mercados financieros nacionales, y entre éstos y los internacionales. La innovación, que surge de todos los intermediarios y se aplica a todos los mercados. La «titularización», que comunica el mercado bancario con el de capitales o títulos. Y las nuevas tecnologías, que hacen posible la innovación, la intercomunicación de mercados, y la caída de la regulación. El resultado de esas fuerzas, que se autoalimentan e interrelacionan, es la globalización, que lleva a la configuración de un solo mercado financiero, sin separaciones nacionales, al desaparecer, simultáneamente, las fronteras entre los sistemas financieros domésticos, entre los distintos tipos de activos financieros, entre las diferentes clases de instituciones financieras y, finalmente, al difuminarse también las barreras que separan los intermediarios financieros de los mercados de valores ⁴⁴. No hay, en efecto, en perspectiva, más que un solo mercado global que equilibra y dirige las transacciones que tienen lugar en diferentes puntos geográficos, que corresponden a diferentes sectores, diferentes activos, o diferentes pasivos.

Difícilmente se habría producido este proceso integrador si los flujos financieros hubiesen seguido sustentándose en créditos y depósitos, porque los lazos establecidos entre mercados se han visto facilitados por las innovaciones propias de los mercados de capitales, que minimizan los riesgos de interés, de cambios, y de precios. En todo caso, el hecho está ahí, y no es ya una cuestión teórica, sino una plena realidad, que, además, está experimentando en la actualidad una acelerada expansión, alentada por la fuerte rivalidad existente en la industria financiera en general, y en los mercados de valores en particular. Especialmente en estos últimos, donde cada vez es mayor el número de técnicas de financiación ofrecidas por distintas clases de agentes, que resultan perfectamente sustituibles entre sí, ampliando con ello la capacidad de negociación de inversores y prestatarios. El mismo hecho de que algunas de las novedades aparecidas recientemente en esos mercados de valores ofrezcan la posibilidad de fragmentar las funciones apiñadas unitariamente en la intermediación bancaria, transfiriéndolas por separado a una serie de instituciones especializadas, ha tendido a reforzar el grado de competencia. El resultado de este clima

⁴⁴ LAMFALUSSY, A., «The Globalization of the Financial Markets, Competitive Efficiency or uncontrollable expansion», ponencia en la *International Monetary Conference in Boston*, 1986 (véase su texto en *American Banker*, 26 de septiembre de 1986).

ha sido la sistemática apertura de nuevos canales de negociación, así como la rápida difusión de los instrumentos más allá de sus mercados originales, lo cual ha pasado a convertirse en un elemento de presión decisivo para la continuidad de la desregulación.

Todo esto, que no es sino el reflejo de cómo las distintas facetas que abarca la globalización se autoalimentan para ir dando cuerpo a un mercado mundial sin compartimentos instrumentales o institucionales, debe resultar sin duda beneficioso para los consumidores, por cuanto les permite reducir costes y mejorar sus políticas de gestión de riesgos. Falta saber, sin embargo si, al menos a corto plazo, va a ser igualmente bueno para el conjunto del sistema financiero. Porque el hecho de que muchas de las innovaciones no aparezcan en los balances, pone en cuestión buena parte de las medidas de supervisión y control que instrumentan las autoridades monetarias ⁴⁵. Por añadidura, la aparición de este mercado universal ha provocado el inicio de un proceso de amplia reestructuración de la industria bancaria ⁴⁶.

El gran problema actual y de futuro, que reclama soluciones originales es la superación de todos los interrogantes que acaban de plantearse. En primer lugar la necesaria reestructuración de los sistemas bancarios se vería facilitada por un clima de estabilidad en las economías nacionales, cuyo logro pasa indefectiblemente por la estrecha coordinación de políticas económicas internacionales ⁴⁷. Porque una convergencia de políticas económicas podría reducir los riesgos de insolvencia y de volatilidad, suprimiendo parte de los estímulos que han jugado en favor de las innovaciones.

Otra exigencia debe ser el mantenimiento del control y la actividad supervisora frente a los nuevos riesgos. Es esperanzador el progreso en la revisión de las reglas básicas de regulación y supervisión que, bajo los aus-

⁴⁵ La misma falta de familiaridad con las técnicas empleadas dificulta tanto la medición de sus riesgos, como su correcta distribución entre los distintos agentes participantes. Se plantea la duda adicional de si se asignan precios proporcionados a los riesgos por cada uno asumidos.

⁴⁶ Dada la trascendencia y alcance de los fenómenos que la sustentan, puede apreciarse ya que esa reestructuración va a ser mucho más profunda que la que en el pasado se vieron obligados a realizar los sistemas bancarios para adaptarse a la construcción de sus respectivos mercados financieros nacionales.

⁴⁷ No dejan de ser un buen síntoma los esfuerzos que están dedicando los grandes países industriales a la armonización de sus objetivos económicos, con el propósito de conseguir un crecimiento sostenido y estable de la economía mundial.

picios de diversos organismos supranacionales, están llevando a cabo las autoridades en aspectos tales como la definición de recursos propios, concentración de riesgos, tratamiento de las actividades situadas fuera de balance, e información públicamente disponible ⁴⁸. Incluso en un tema tan complejo como el de la supervisión de la actividad desarrollada, se están realizando progresos a partir de las experiencias iniciadas en algunos países. Porque la globalización incrementa el riesgo de que los intermediarios financieros, y no sólo los bancos, incurran en grandes pérdidas, reduce la transparencia de la información contable, acelera la transmisión internacional de los riesgos conocidos, y dificulta el manejo de situaciones de crisis en las que no hay un tomador de riesgo de última instancia al estilo de los bancos centrales. De aquí la importancia de la regulación supranacional.

Algunos han querido ver en estas reformas el inicio de un período de control más estricto, lo que podría llamarse la «re-regulación». Lo cierto, sin embargo, es que hoy se está atravesando una etapa de transición desde un mundo compartimentado y rígidamente regulado, a otro más abierto y flexible. Por ello, todavía no se ha alcanzado un nuevo y definitivo equilibrio entre eficacia y seguridad. En todo caso, la responsabilidad última de la gestión de las instituciones corresponde a sus directivos. De ahí que cada vez tome más cuerpo la idea de corresponsabilizar al propio sector en las tareas de supervisión, mediante la adopción de códigos de conducta y aplicación de medidas disciplinarias a aquellos que los incumplan ⁴⁹.

Como es evidente, estas consideraciones están influidas por la convicción de que no sólo es imposible una vuelta atrás, sino que, a medio y lar-

⁴⁸ Sobre la supervisión bancaria merecen ser citados documentos como el de GARDNER, E. P. M., «A British View of Bank capital adequacy in Europe», en *Issues in Bank Regulation*, primavera de 1986; el elaborado por el COMMITTEE ON BANKING REGULATIONS AND SUPERVISORY PRACTICE, «The management of banks off balance sheet exposure: A supervisory perspective», Basilea, marzo de 1986; y el trabajo de CORRIGAN, E. G., «Banking Supervision in a Changing Financial Environment», publicado en *Quarterly Review* del Federal Reserve Bank of New York, invierno de 1985-1986; igualmente, el de COOKE, P., «The current state of international banking supervisory co-operation», ponencia presentada en la *4th International Conference of Banking Supervisors*, celebrada en Amsterdam los días 22 y 23 de octubre de 1986 y publicada en *Review of the Bank for International Settlements*, Basilea, 30 de octubre de 1986. Desde una perspectiva española véase la intervención de RUBIO, M., gobernador del Banco de España, en la presentación del «Informe Anual, 1985» (27 de mayo de 1986).

⁴⁹ Véase, a este respecto, RUBIO, M., op. cit.

go plazo, ni siquiera parece probable que la globalización vaya a detenerse. Una aceptable supervisión, la continuidad de la innovación y la «titularización», la existencia de un soporte tecnológico cada día más eficaz, y los cambios en las demandas de la clientela, son factores que juegan en favor de la continuidad del proceso. Una forma de hacer banca, la banca convencional, ha muerto, y es preciso resistir cualquier tentación de refugiarse en ella para buscar un cobijo pretendidamente seguro ante la tormenta que parece adivinarse en el horizonte ⁵⁰. Porque ni el resguardo es fiable, ni la tormenta es otra cosa que el comienzo de un fenómeno que, si el sistema es orientado con firmeza y precisión, se puede configurar como una aurora de nuevas oportunidades. Todo ello debe agudizar el sentido de responsabilidad intelectual y ético de los profesionales de la banca, que han de superar el fatalismo tecnocrático e instrumentar soluciones capaces de transformar las incertidumbres presentes en nuevas posibilidades de acción.

3.4 LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS. UNA RESPUESTA ECLÉCTICA AL PROCESO DE GLOBALIZACIÓN.

Todas estas transformaciones estructurales del mundo financiero constituyen los elementos que condicionan la respuesta global de la banca ante el nuevo entorno. Respuesta que está consistiendo, cada día con mayor frecuencia, en la construcción de amplios conglomerados, formados por múltiples instituciones financieras y no financieras, en los que el negocio bancario convencional no es más que una parte de las actividades encuadradas en ellos. No se trata, pues, del mero crecimiento cuantitativo basado en las simples fusiones de bancos, que buscan obtener economías de escala, sino de una adaptación cualitativa y diversificada de la oferta a la demanda. De esta manera, servicios y actividades que antes se concebían como piezas aisladas de una actuación exclusivamente bancaria, pasan a integrarse y a ser ofrecidas por un conjunto de instituciones diferentes, pero interdependientes que, aun siendo de muy distinto origen y naturaleza, tienen al cliente como nexo de unión. Los bancos son así una pieza de esos conglomerados, pero no necesariamente la básica. Ello dependerá

⁵⁰ «El mensaje a largo plazo para las instituciones financieras debe ser que no pueden suponer que tengan ningún dominio natural de algún lugar, o segmento de clientes, o moneda, o mercado» (ADAIR TURNER, J., «Looking forward to the year 2000. Alternative scenarios worldwide to be presented», pág. 5, en el seminario *De-Regulation in Perspective*, IESE, Barcelona, 18 de marzo de 1987, mimeografiado).

de la vocación del conjunto. Dependerá, aún más, de la estrategia del conglomerado, cuyos objetivos pueden exigir el predominio de la actividad de banca, o su puesta en una posición secundaria, de acuerdo con los criterios de eficacia en el funcionamiento del todo, que serán siempre prioritarios. De acuerdo, en definitiva, con las sinergias, o reforzamientos recíprocos entre todas las instituciones del conglomerado, que pueden obtenerse de la estrategia adoptada.

Es importante señalar que estos conglomerados van mucho más allá del concepto de supermercado financiero, en su versión de banco universal que ofrece todos los servicios que demanda el cliente. Esta estrategia puede ser elegida por muchas instituciones nacionales, mientras que su presencia internacional se limita a algunos segmentos, normalmente los relacionados con la banca al por mayor y los mercados monetarios y de capitales. Pero, también puede tratarse de la extensión a negocios y mercados totalmente diferentes de su misión principal. Esto sucede sobre todo cuando la pieza clave del conglomerado es, por ejemplo, un gran almacén comercial, que complementa su actividad con ofertas de servicios financieros prestados por múltiples instituciones, o un agente o intermediario bursátil que completa el negocio de valores con otras actividades financieras y con algún banco que forma parte del conglomerado ⁵¹.

La razón de fondo que posibilita el desarrollo de la estrategia del conglomerado financiero estriba en la caída de las barreras de entrada en los diferentes sectores y subsectores, originada en último término por la desregulación nacional e internacional de las actividades emprendidas en las naciones financieramente más desarrolladas. En todo caso, y aunque ésta sea su causa genérica, no puede olvidarse tampoco el impulso deriva-

⁵¹ Acerca de los conglomerados puede verse el trabajo de RHOADES, S. A., «The Implications for Bank Merger Policy of Financial Deregulation, Interstate Banking, and Financial Supermarkets», aparecido en el *Bulletin* de febrero de 1984 que edita el Federal Reserve System. Asimismo, BUCHTA, C., «Who will survive to be a global bank?», en *Issues. The Journal for Management*, vol. III, n.º 1, 1986. No pueden dejar de citarse tampoco las observaciones que sobre los conglomerados financieros aparecen en el discurso del gobernador del Banco de Inglaterra publicado en el *Quarterly Bulletin*, BANK OF ENGLAND, con el título «Managing change in international banking: a Central Banker's View», diciembre de 1985. Puede consultarse, asimismo, MAYCOK, J., «Financial conglomerates: the new phenomenon», *Gower Studies in Finance and Investment*, 2, Cambridge 1986; y COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES, «Financial supermarkets: An initial reaction from the european commission», págs. 95-108, Bruselas, 1986. Las ventajas y desventajas de los conglomerados desde el punto de vista de gestión y sus implicaciones en el posicionamiento estratégico son tratadas de manera muy descriptiva por ROHLWINK, A., «Is this the age of the universal Bank?», *The Banker*, enero de 1987.

do de la creciente evidencia de que, para los mejores prestatarios, los títulos son mecanismos más eficientes que la intermediación realizada a través de créditos y de depósitos, y de que la internacionalización de los mercados aporta muchas mayores oportunidades para satisfacer las necesidades del cliente. Así pues, las estrategias de diversificación e internacionalización resultan plenamente congruentes con los cambios registrados en los mercados financieros, lo cual no significa que su implementación no plantee problemas, ni que sea el único camino para el éxito.

Problemas que son especialmente acusados en la vertiente organizativa, tanto si se opta por proceder a la absorción de otras instituciones, como si se pretende hacerlo a partir de la propia entidad. En el primer caso será preciso superar las dificultades surgidas a la hora de integrar organizaciones que pueden no ser compatibles, sujetas a diferentes regímenes regulatorios, y con muy distintas culturas corporativas. Habrá que introducir por ello nuevos sistemas de comunicación y control, al tiempo que deberán vencerse todo tipo de resistencias para que, una vez redefinidos los grandes bloques de actividades, las divisiones encargadas de su gestión estén dotadas de aquellas funciones administrativas que les permitan llevarla a cabo. La segunda opción no es menos compleja, ya que el adquirir experiencia lleva tiempo, y esto es algo que escasea en el nuevo entorno altamente competitivo ⁵².

Tampoco conviene depositar demasiadas ilusiones en que, por el simple hecho de agrupar una variada gama de líneas de negocio, el resultado final deba ser necesariamente superior al que se registraría con la suma individualizada de cada una de ellas. Desde la aparición del concepto de sinergia, bajo cuyo prisma, como se ha dicho, se pretende abordar esa problemática, la evidencia disponible acerca de los conglomerados financieros ha demostrado que el aludido resultado en algunas actividades es superior, pero en otras inferior. Hay sinergias negativas sin duda. Y esto es algo que no debería extrañar, ya que, en ocasiones, una adecuada gestión del negocio exigirá levantar barreras destinadas a impedir filtraciones de información entre distintas partes de la organización.

Si la construcción de un conglomerado no se encuentra al alcance de cualquiera, también se está mostrando difícil la proyección internacional

⁵² Esta restricción podría subsanarse reclutando personal cualificado pero esta solución, además de ser cara, tiene el inconveniente, dada la limitada oferta de esa clase de técnicos, de abrir potencialmente una dinámica desestabilizadora con el continuo trasvase de un grupo selecto de personal de unas instituciones a otras.

de esta estrategia, que constituye la respuesta última al entorno actual globalizado. El poder satisfacer en todo momento, y a escala mundial, cualquiera de las soluciones requeridas por la clientela corporativa, es algo que está hoy reservado únicamente a los más grandes. Porque para alcanzar esa capacidad de negociación global, no sólo hay que disponer de sistemas informáticos capaces de actuar en tiempo real dentro de ese ámbito geográfico, sino que, además, se debe poseer una presencia operativa en los principales centros financieros. Se precisa una amplia red exterior y un personal altamente cualificado, así como un volumen de fondos propios acorde con los riesgos implícitos en el tratamiento de emisiones de elevada cuantía. Y aun contando con todos esos requisitos, esta estrategia no deja de encerrar peligros potenciales ya que las inversiones exigidas para su desarrollo son enormes, la competencia es muy fuerte y, de momento, sólo se ha visto afectado un selecto número de empresas e inversores institucionales. Sin embargo, las entidades que han apostado por esta opción son conscientes de que hacer caso omiso de la nueva realidad resulta todavía más peligroso. Si, como parece, la globalización de mercados es una tendencia en rápido ascenso, cada vez será mayor el número de clientes que desee aprovecharse de sus ventajas, y las instituciones financieras deberán potenciar su posición estratégica, tanto en cuanto a la diversificación como en cuanto a la internacionalización ⁵³.

⁵³ Un análisis detallado sobre la internacionalización de las necesidades financieras de capital puede encontrarse en «Competition in Global Industries», recopilación de artículos editada por MICHAEL PORTER, Harvard Business School Press, 1986.

4. LA NUEVA FRONTERA

4.1 UN ESCENARIO PARA EL AÑO 2000.

La descripción de las transformaciones estructurales que está sufriendo el mundo financiero, que acabamos de hacer, y el análisis, que también hemos hecho con anterioridad, de los rasgos más característicos de la actividad bancaria en otros periodos históricos, permiten intuir ya con una cierta precisión la probable evolución futura de la función bancaria y de las fórmulas a través de las cuales ésta se va a manifestar.

Vamos pues a analizar los rasgos de esa dinámica, fijando para ello previamente un horizonte, que situaremos a 10 ó 15 años vista, lo que significa prever el desarrollo bancario hasta el año 2000. No debe parecer arbitrario ni milenarista este horizonte, porque a la luz del pasado puede razonablemente aceptarse que se necesitará un mínimo de 10 a 15 años para consolidar las actuales tendencias. Aunque no podemos olvidar que, dada la aceleración que están experimentando los procesos de cambio, la elección de ese período sí puede resultar arriesgada. La evolución de los sistemas financieros está sujeta a la influencia de una multiplicidad de hechos, claramente imprevisibles y de naturaleza muy diversa. Porque cambios en el entorno político o institucional que alteren fundamentalmente el marco económico y social, pueden introducir direcciones imprevistas en el desarrollo de los sistemas financieros hacia su ajuste, siendo imposible formular un escenario que recoja y valore tales hechos. Por ello, supuesta la imprevisibilidad de estos factores, parece aconsejable optar por una hipótesis de evolución continuada, que no contemple la presencia de cambios bruscos. La adopción de esta alternativa significa, implícitamente, que no se admiten grandes novedades sobre las líneas evolutivas que han quedado apuntadas anteriormente, y que, en buena parte, aparecen hoy bastante

consolidadas. En este escenario, y con las limitaciones apuntadas ¹, vamos a considerar el desarrollo previsible de las fuerzas impulsoras del proceso de globalización, para poder determinar si éste va a continuar y, en su caso, bajo qué pautas. Superado este análisis previo, tendremos que dibujar las características esenciales y diferenciales que las organizaciones bancarias ofrecerán en el futuro respecto de la situación actual.

Como punto de partida para el diseño del entorno económico que puede ser operativo en ese año 2000, parece necesario recordar las tendencias que en estos momentos resultan ya claramente perceptibles. Una de ellas, obviamente, es la interdependencia de las distintas economías nacionales ², con lo que conlleva de pérdida de autonomía para las políticas económicas nacionales. Esta situación se refuerza por la movilidad de los flujos de capital, propiciada por la continua búsqueda de más altos rendimientos en el emergente mercado financiero global. No es aventurado suponer, asimismo, la permanencia del desajuste entre oferta y demanda de materias primas ³, dadas las pautas de contención demográfica existentes en los países desarrollados, y la progresiva reducción del consumo de las mismas por unidad de producto. Este último hecho, si bien por una parte aleja el riesgo de alzas espectaculares en el precio de las materias primas, exige por otra a los países exportadores dedicar una mayor atención a la producción manufacturera. Todo ello hace prever que continuará el declive del empleo industrial en los países más avanzados, producido por el proceso de desindustrialización que hasta ahora se ha mostrado difícil de frenar ⁴.

¹ En el escenario tendencial o continuista que se utiliza aquí se excluyen, en consecuencia, posibles cambios drásticos en los factores institucionales y políticos. Tampoco se contempla la hipótesis de incumplimiento por parte de los grandes países deudores de sus obligaciones con los bancos. Este último hecho obligaría a importantes transformaciones en las políticas bancarias nacionales, y haría perder dinamismo a los procesos evolutivos, aunque no parece que los detendría ni cambiaría sustancialmente su curso.

² Véase KASHIWAGI, J., Conferencia en «Per Jacobson Lecture on International Finance», en George Washington University, Washington D.C., reproducida por *American Banker*, págs. 4 y 85, 18 de noviembre de 1986.

³ Véase DRUCKER, P. J., «The changed world economy», en *Foreign Affairs*, primavera de 1986.

⁴ Si en 1971 la mano de obra industrial en los Estados de la Comunidad Económica Europea, que en la fecha citada contaba con nueve miembros, representaba casi el 44% del empleo total, en 1984 con los nueve Estados anteriores y Grecia no llegaba al 35%, lo que supone una disminución de nueve puntos porcentuales en esa tasa de empleo industrial (véase EUROSTAT, «Statistiques de base»). En un ámbito más amplio, el de la OCDE, la

A pesar de que dentro del marco definido por esas tendencias contamos con dos escenarios futuros para la economía mundial, uno optimista y otro pesimista ⁵, a los efectos de lograr una mayor concreción vamos a tomar como base de nuestros planteamientos un escenario que se situaría en un punto intermedio entre esas dos posiciones extremas, y que, por sus rasgos cualitativos puede calificarse de moderado.

En un entorno de estas características cabe suponer que los tipos de interés reales seguirán siendo elevados, no sólo porque en un sistema desregulado el nivel de los mismos se ha convertido en un factor decisivo para el mantenimiento de la disciplina económica, sino porque, además, los ahorradores seguirán requiriendo altos premios para compensar la mayor volatilidad de los mercados. Este fenómeno se encuentra en estrecha conexión con el previsible aumento de la negociabilidad de los activos financieros, lo cual facilita las comparaciones entre los diferentes rendimientos y, en esa medida, promueve una continua sustitución de unos por otros.

evolución de esa población ocupada en el sector industrial ha sido igualmente descendente, aunque a un ritmo menos intenso, de forma que aquélla ha pasado del 36% de la población ocupada total en 1973 al 33%, aproximadamente, en 1983 (véase OCDE, «Statistiques de la population active»). En lo que se refiere a España la cuota que significa la población activa industrial sobre la total se ha visto reducida en dos puntos porcentuales a lo largo de la primera mitad de la década de los ochenta, quedando así muy por debajo del 23% en 1986 (véase INE, «Encuesta de Población Activa»).

⁵ El escenario optimista prevé como rasgos más destacables un crecimiento de la economía mundial del 3,5% en términos reales, una inflación del 0,5% anual, tipos de interés reales estables al nivel del 3%, y estabilidad de precios de la energía, así como el mantenimiento de las políticas de ajuste. El escenario pesimista prevé un crecimiento del 1% anual, una inflación del 10%, tipos de interés nominales del 13%, y fluctuaciones de precios de la energía, con políticas económicas permisivas (véase INSTITUTE OF EUROPEAN FINANCE, «European Banking: Trends and General Prospects up to the year 2000», 1986, edición mimeografiada). Puede consultarse también sobre los modelos económicos futuros el trabajo de BISMUT, C., KREMP, E. y PISANT-FERREY, J. (todos ellos del CEPII), «Deux scénarios de résorption des déséquilibres de paiements entre pays industrialisés», en *Economie Prospective Internationale*, 1987. En ambas hipótesis se prevé un aumento de la demanda de servicios financieros, si bien es cierto que en cada uno de ellos la cuantía de la misma y el incremento registrado por las distintas clases de servicios difieren sensiblemente. En el escenario optimista la demanda de servicios financieros crecería más rápidamente en el mercado primario de euroobligaciones y títulos emitidos por las empresas no financieras, así como para todos los servicios bancarios relacionados con el comercio exterior y la inversión sectorial privada. En el pesimista, la demanda de estos servicios financieros sería más intensa en aquellos mercados que dependen ampliamente de la cobertura de riesgos y la especulación, y en los secundarios de títulos (véase ECONOMISTS ADVISORY GROUP, 1984, citado por Institute of European Finance, op. cit.).

Otra poderosa fuerza que condicionará la evolución del mundo financiero en ese escenario, y específicamente en el campo de la banca que atiende a las necesidades de las economías particulares, será el ineludible recambio generacional, por lo que siempre supone de modificación en las pautas de comportamiento. El hecho de que las nuevas generaciones hayan crecido en el seno de sociedades de consumo maduras contribuirá a que su propensión al gasto y al endeudamiento sea mayor que la de sus predecesores. Cabe esperar, igualmente, un mayor interés por las fórmulas de ahorro previsión en detrimento de otros instrumentos, ante lo que parece ser inevitable declive del papel benefactor del Estado. Estas actitudes se verán reforzadas por el aumento del número de familias en las que entren dos salarios, dada la creciente integración de las mujeres en el mercado de trabajo ⁶. El alargamiento del período de estudios en los jóvenes, al que no es ajeno el problema del paro, les dotará de una mayor cualificación, lo que les permitirá alcanzar puestos de responsabilidad. Y esta inyección de juventud en la actividad productiva, con todo lo que conlleva de agresividad y deseos de superación, tenderá a alimentar el proceso de innovación y el resurgimiento del espíritu empresarial, lo que ya se está registrando en muchos países desarrollados. Por otra parte, esta población nueva que se incorpora a los mercados financieros se integrará en una estructura en la que la población madura tendrá todavía un gran peso, con un menor dinamismo en su demanda, pero con una gran exigencia de servicios especializados y de calidad. Todo ello configurará un complejo panorama con predominio de demandas sofisticadas, más exigentes en cuanto a la satisfacción de sus necesidades específicas, y más conscientes del grado de eficacia y de la ética profesional de las instituciones que las atienden. Como resultado de ello, el consumidor pasará a convertirse en el centro de gravitación en torno al cual girará la prestación de servicios financieros, y no habrá otras variables para mantener su lealtad como cliente que el precio y la calidad.

En el escenario que contemplamos la demanda empresarial extremará sus actuales características de sofisticación y exigencia, en un proceso de transformación constante, lo que alimentará los cambios en la oferta, y a

⁶ La mayor participación de la mujer en el mercado laboral constituye uno de los cambios fundamentales de los últimos decenios, y se produce en prácticamente todos los países desarrollados. En el conjunto de la OCDE la proporción de mujeres con edades comprendidas entre quince y sesenta y cuatro años que trabaja ha aumentado desde el 45% en 1960, al 55% en 1984 (si bien esa cota llega, en esta última fecha, al 74% en Suecia o al 60% en Estados Unidos). Véase OCDE, «Labour Force Statistics».

la inversa. Por otro lado, la distribución de una parte creciente de la actividad económica en pequeñas unidades productivas, familiares o individuales, sin la clásica configuración de empresa, dará sentido empresarial a una parte importante de los servicios exigidos por las economías domésticas. Todas estas demandas requerirán un importante componente de proximidad física al cliente. Y también exigirán un cambio de actitud profesional, en el que habrá de primar la capacidad de comunicación, la sensibilidad respecto al entorno social inmediato y, en definitiva, un nuevo sentido humanístico que, paradójicamente, viene exigido por las mutaciones tecnológicas y sociológicas.

Toda la actividad financiera se realizará en un marco institucional en el que las reglas de la economía de mercado funcionarán con vigor. Quizá la huella más permanente que ha dejado la crisis es el retorno a la idea de que el mercado funciona, y es eficaz en la asignación de recursos ⁷. Porque se ha comprobado hasta la saciedad que el mantenimiento del proteccionismo y la intervención en el mercado interno son inconvenientes y añaden costes innecesarios. Desde el punto de vista financiero, el análisis de la evolución histórica de la función bancaria nos ha mostrado también con claridad cómo la intervención debilita la actividad de la banca, hasta reducirla a una pasividad indeseable. Por otra parte, la experiencia se ha encargado de demostrarnos que cuanto mayor sea el grado de libertad de que gocen las instituciones financieras, tanto más fácil resulta su adaptación al cambio. Es evidente, sin embargo, que la necesidad de proceder a una menor intervención debe ser matizada con una adecuada actividad reguladora, al objeto de preservar la confianza en el sistema.

4.2 EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LOS FACTORES IMPULSORES DE LA GLOBALIZACIÓN.

A partir de todo lo anterior, en un entorno económico mundial relativamente estable y cada vez más integrado, y en el marco de una sociedad

⁷ Como ha señalado Rojo, «las dificultades de los últimos años han conducido, en resumen, a una mayor preocupación por el uso alternativo de los recursos escasos, tema central de la Economía que, con el largo período de prosperidad de la posguerra, parecía haber perdido importancia. Esas dificultades han tenido la gravedad suficiente para eludir cualquier solución simplista a través de manipulaciones de la demanda agregada. Alguien ha dicho que hemos vivido el fin de una ilusión, es decir, el final de un período en el que podía pensarse que los economistas teníamos la clave de un crecimiento vivo y estable. Bajo la presión de la realidad, han vuelto a imponerse los viejos, modestos y perennes proble-

más exigente y crítica, que confía en los valores de la competencia, tenemos que preguntarnos cuál va a ser la previsible evolución de los fenómenos que configuran e impulsan el proceso de globalización.

4.2.1 Desregulación. En busca de un nuevo equilibrio entre seguridad y eficiencia.

No es aventurado pensar que la desregulación va a proseguir, en justa correspondencia con la mayor confianza atribuida al mercado como mecanismo de asignación eficiente de recursos. A ello contribuirá la presión que sobre las autoridades supervisoras ejercerá la competencia proveniente de otros centros financieros, en un contexto caracterizado por la creciente movilidad internacional de los flujos de capital. Otro factor que jugará en esa misma dirección partirá de las exigencias de reciprocidad procedentes de las entidades extranjeras, y del deseo de que las nacionales no pierdan competitividad frente a ellas. Por otra parte, la estabilidad que proporciona a la generación de ingresos la diversificación geográfica, y la necesidad de equiparar el terreno de la competencia entre las distintas clases de instituciones, tenderá también a dotar de mayor flexibilidad al marco normativo. El mismo hecho de que la continua aparición de innovaciones da lugar a una erosión de la reglamentación vigente, propiciará la continuidad del movimiento liberalizador. Todo confluye, en definitiva, a asegurar el progreso de la tendencia desreguladora.

Ello no será obstáculo para que, paralelamente al avance de la desregulación, se refuerce la supervisión, al objeto de mantener el necesario equilibrio entre seguridad y eficiencia dentro de la industria financiera ⁸. Presumiblemente se dedicará especial atención al nivel de fondos propios y al control de riesgos, particularmente los relacionados con la liquidez, alteraciones del precio de los activos, y operaciones fuera de balance. Estas preocupaciones no se circunscribirán obviamente a los bancos sino que, por el contrario, se harán extensivas a otras instituciones, tratando de que las exigencias sean suficientemente homogéneas. Desde un punto

mas relativos a la buena administración de la ciudad y del hogar» (ROJO, L. A., «Discurso de recepción del Premio Rey D. Juan Carlos, de Economía», edición mimeografiada, pág. 24, 1986).

⁸ Entre los documentos de interés sobre la «re-regulación» cabe citar el dossier de «EUROMONEY», «The death of deregulation and the revival of supervision, survey and control», junio de 1986. Asimismo, COOKE, P., «Ponencia sobre supervisión en la Novena Conferencia Bancaria Internacional de Barcelona», 26/27 mayo de 1986; y BANK OF ENGLAND, «Supervision and competitive conditions», *Quarterly Bulletin*, junio de 1986.

de vista más cualitativo, además de alentarse al sistema a establecer sus propios códigos de conducta, con penalizaciones para aquellos que los incumplan, se consolidará la tendencia al examen cuidadoso de la calidad de la gestión y de los controles internos establecidos por cada entidad. Será preciso, por otra parte, coordinar y racionalizar la labor desarrollada por los distintos organismos supervisores, especialmente en lo referente a los bancos y a los mercados de capitales. Este esfuerzo no sólo vendrá impuesto por el proceso de desespecialización a que se ve sometido el conjunto del sector, sino por la realidad de los conglomerados financieros que, por su propia naturaleza, caerán bajo la órbita de varios organismos de control. En íntima relación con todo ello, los bancos centrales tendrán que replantearse sus métodos de conducción de la política monetaria, y el ámbito cubierto por su función de prestamistas en última instancia. En todo caso, las dificultades que entraña este proceso de adaptación se verán complicadas por el fenómeno de la globalización, en la medida que ésta exige que las reformas se adopten con una perspectiva internacional ⁹.

4.2.2 La institucionalización de la innovación. Incentivos desde el lado de la oferta.

En lo que respecta al proceso de innovación, y teniendo en cuenta que estamos trabajando bajo el supuesto de un entorno relativamente estable, la experiencia del pasado nos debería llevar, en principio, a concluir que su ritmo se irá ralentizando con el transcurso del tiempo. Hay indicios suficientemente sólidos, sin embargo, como para albergar serias dudas sobre lo correcto de esa primera impresión. Porque la difusión de conocimientos sobre las diversas técnicas de cobertura de riesgos, y los relativamente bajos costes de su utilización, constituirán importantes alicientes para que su demanda no decaiga, aun cuando lo haga la magnitud relativa de los riesgos en ese supuesto entorno más estable. Por otra parte, las posibilidades que ofrece el emergente mercado global para negociar un número cada vez más amplio de instrumentos a lo largo de todo el día, así como el potencial de diversificación internacional existente en las carteras

⁹ En este terreno, y salvo en el caso concreto de la CEE, los problemas planteados por una eventual cesión de soberanía en los temas de supervisión harán que la solución pase por el estrechamiento de la cooperación y por el intento de compatibilizar los métodos nacionales de vigilancia y control. Todo esto sin olvidar el principio de que, en las actuales circunstancias, la eficacia de un cuadro normativo está estrechamente ligada a la aceptación de la disciplina del mercado como mecanismo corrector.

de los inversores institucionales, darán lugar con seguridad a nuevas exigencias en el terreno financiero.

A todo ello habría que añadir, desde el lado de la oferta, el incentivo que significa la posible elusión por esta vía del coste de las reglas supervisoras, sin olvidar las oportunidades que se abren para la realización de arbitrajes a escala mundial basados en las diferencias entre los distintos marcos normativos. Adicionalmente, los avances en el campo de la telemática y en el del diseño de modelos de apoyo logístico servirán de estímulo para procesos y productos cada vez más sofisticados. El aprovechamiento de las nuevas tecnologías se verá, a su vez, incentivado por el reforzamiento del clima de rivalidad, con lo que ello entraña de acortamiento del ciclo de vida de las novedades aparecidas en los mercados, débilmente defendidos por el actual derecho de patentes ¹⁰. La propia institucionalización del proceso a nivel de cada entidad individual, como consecuencia del creciente volumen de recursos que, en un contexto de fuerte competencia, se destinan a la investigación y desarrollo, contribuirá a que la innovación tienda a autoalimentarse.

Todo ello hace pensar que la labor creadora futura del mundo financiero será menos dependiente de los acontecimientos económicos, y se hallará más estrechamente ligada a la cantidad y calidad de recursos dedicados a producirla. Es probable, en consecuencia, que la ola de innovaciones, lejos de moderarse, acelere su desarrollo.

4.2.3 Límites y consecuencias de la «titularización». **El endurecimiento del clima de rivalidad.**

En cuanto a la «titularización», y dado que ya ha sido justificado el carácter estructural de este fenómeno, parece necesario evaluar los límites de su evolución futura, y su previsible impacto sobre las entidades bancarias. En lo que respecta al primer aspecto, conviene tener presente que la posibilidad de titularizar una cartera crediticia está directamente relacionada con el riesgo de la misma y con la dificultad para evaluarlo. Ob-

¹⁰ En relación a esta importante cuestión (por lo que supone de estímulo a la investigación) de los derechos de patente sobre los productos financieros, podemos recordar el hecho de que Merrill Lynch llevase ante los tribunales, en 1982, a Dead Witter Securities, por la supuesta infracción de sus derechos de patente sobre la «Cash Management Account», registrados legalmente por la primera sociedad dos años antes. El caso fue posteriormente solucionado fuera de los tribunales (BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, «Recent Innovations in International Banking», pág. 186, abril de 1986).

viamente los costes de la operación variarán según los casos y, por tanto, no todos los créditos tendrán la misma probabilidad de transformarse en títulos. Sin duda los principales candidatos serán aquellos que gozan de mejor calidad y de características más homogéneas, lo cual nos da una idea de la probable amplitud del fenómeno. De cualquier manera, esa sustitución, unida al ineludible aumento de las ventas de créditos, dará lugar a una reducción de los márgenes financieros, con el consiguiente declive de la rentabilidad de los fondos propios. Ante las dificultades que siempre se plantean para disminuir el volumen de estos últimos, y considerando la necesidad de lograr una adecuada remuneración para los accionistas, la banca no tendrá otro remedio que lanzarse a la búsqueda de nuevas fuentes de ingresos fuera de sus actividades convencionales. Por consiguiente, la diversificación de las entidades bancarias, especialmente dentro del segmento de grandes empresas, tenderá a alimentarse por la «titularización» de los flujos crediticios.

Otra de las implicaciones de este fenómeno será su contribución a estrechar los lazos entre los ahorradores e inversores últimos, lo cual no significa que las entidades bancarias vayan a perder su razón de ser en el proceso de intermediación. Lo que ocurrirá es que su tradicional papel como proveedoras de fondos y transformadoras de plazos será sustituido, en parte, por el de colocadoras y negociadoras de instrumentos de deuda, cubriendo la necesidad de gestionar las asimetrías de información y riesgos existentes en los mercados ¹¹. Entiendo que los bancos, al igual que el resto de los intermediarios, podrán mejorar su gestión a través de las economías de escala generadas por su especialización, y de las posibilidades de diversificación derivadas del amplio ámbito cubierto por sus actividades.

De todo ello se desprende que, desde el punto de vista del conjunto del sistema, el principal efecto de la «titularización» no será tanto el desplazamiento de las instituciones bancarias del proceso de intermediación, como el endurecimiento del clima de rivalidad. A modo de corolario podría añadirse que, en ese contexto, la posición competitiva de los

¹¹ Sobre el papel de las instituciones bancarias en los mercados financieros, véase SANTOMERO, A. M., «Modelling the banking firm», en *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 16, n.º 4, págs. 576 a 602, 1984; ARTIS, M. J. y LEWIS, M. K., «Monetary control in the United Kingdom», págs. 94 a 102, 1981; y BERNANKE, B. y GERTHER, M., «Banking in general equilibrium», National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts, 1985.

bancos dependerá del éxito con que exploten sus ventajas comparativas a la hora de desarrollar nuevos productos destinados a satisfacer las crecientes exigencias del mercado.

4.2.4 El impacto de la revolución tecnológica.

La información como nuevo recurso económico.

Como es obvio, y como se ha ido viendo a lo largo de toda esta exposición, las transformaciones del mundo financiero se verán acentuadas por la influencia que los avances registrados en el campo de la informática y las telecomunicaciones ejerzan sobre los intermediarios ¹². En este sentido, y considerando el inevitable aumento de la competencia, así como el carácter sinérgico existente entre innovación y tecnologías, cabe esperar un acusado incremento de las inversiones destinadas a la adquisición de estas últimas ¹³. Esta situación, unida al rápido ritmo de obsolescencia del material, dará origen a una nueva clase de riesgo en el proceso de intermediación, cual es el riesgo tecnológico. Este puede ser entendido en el doble sentido de dotarse de un equipo incapaz de generar un volumen de negocio suficiente para distribuir adecuadamente los costes, o no hacerse con el que resulte imprescindible para operar en los mercados previamente ele-

¹² Esta será la época de la plena integración de la informática y las telecomunicaciones. Existirán grandes redes de ordenadores de diferentes proveedores gracias a la utilización de normas estándar. Los usuarios podrán acceder a estas redes desde sus ordenadores personales. En cuanto a comunicaciones, se integrarán en los mismos circuitos voz, datos, textos, facsímiles, e imagen. Los satélites pasarán de ser un servicio de intercomunicación internacional manejado por los servicios públicos, a dar servicio nacional a empresas, así como servicios personales tales como correo electrónico, periódico electrónico y teléfono de bolsillo, entre otros. La revista *AMERICAN BANKER*, en una edición conmemorativa de su 150 aniversario («Banking past, financial services future», págs. 149 y ss., Nueva York, 1986), realiza un interesante ejercicio de futurismo, no exento a veces de un componente conscientemente fantasioso. Así, por ejemplo, según la colaboración de KOEHN, H. E., «en el año 2011 (...) sólo los historiadores de la banca y los negocios recordarán lo que era el cajero de un banco. De hecho, muchos encontrarán duro creer que los hombres alguna vez hubieran realizado tareas de servicios rutinarios (...) Los banqueros en el año 2011 serán unos asesores financieros *on-line*, sólo consultados cuando los clientes estén confusos sobre las operaciones ofrecidas por la red electrónica de servicios (...) Los clientes de esa época no podrán admitir fácilmente que alguna vez los humanos estuvieron asignados al papel de intermediarios entre ellos y la tecnología».

¹³ Sobre las inversiones crecientes en tecnología a realizar por los bancos en los próximos años, pueden examinarse los resultados de la encuesta llevada a cabo por ARTHUR ANDERSEN CORP. entre los directivos bancarios europeos, publicados con el título «The decade of change. Banking in Europe. The next ten years», cap. 4, 1986 (hay versión española).

gidos. En otro orden, no podemos dejar de citar los importantes riesgos potenciales que existen derivados de la posibilidad de fallos técnicos en los soportes tecnológicos que enlazan los sistemas de pagos a escala mundial.

En los grandes bancos que aspiren a la globalidad, las principales corrientes de inversión irán hacia las telecomunicaciones. En la banca europea la inversión tratará de recuperar su retraso en la automatización, para permitir el paso a una sociedad sin papel. El desarrollo de la banca automática será prioritario en el período que consideramos. Un tercer campo de inversión estará dirigido a la reducción y transformación de oficinas, aunque el progreso aquí será lento por las implicaciones de diverso tipo que conlleva, incluidas las sociales. En todas las inversiones el riesgo tecnológico se agravará por el inevitable desfase que hay entre el cambio de la tecnología y el social, lo que impide el pleno aprovechamiento de la primera en períodos cortos de tiempo. Este desfase es especialmente acusado en banca por la dificultad que entraña alterar los hábitos del personal y de la clientela, lo que origina, a veces, reacciones inesperadas y frustrantes frente a la innovación.

La revolución tecnológica tenderá por otra parte a acelerar la dilución de barreras entre lo financiero y lo informativo, lo cual no dejará de tener importantes consecuencias para el conjunto del sector ¹⁴. Téngase en cuenta que, en un ejercicio de imaginación, podría concebirse el futuro mercado como una extensa red mundial de terminales enlazados a grandes bases de datos, cuyo entramado podría permitir a los usuarios operar en tiempo real durante las 24 horas del día. Esto significaría que cualquier operación sería efectuada allí donde las condiciones sean las mejores en un momento determinado. En estas circunstancias, el papel no ya de los activos financieros disponibles, sino de la información sobre las características de los mismos, será cada vez más relevante, debido al valor añadido que puede derivarse de su correcta aplicación en la toma de decisiones.

Inevitablemente, esta dinámica llevará a las instituciones financieras a entrar en colisión directa con las compañías especializadas en la producción y venta de información, que pueden convertirse en los grandes com-

¹⁴ Como señala NAISBITT, J., «dinero es información en movimiento» (citado por PEZZUTI, J. A., en «Payment Service Challenges and Opportunities in International Correspondent Banking», *The World of Banking*, pág. 13, 1984). En esa misma línea, BUCHTA, C. («Who will survive to be a global bank?», en *Issues. The Journal for Management*, vol. III. n.º 1, pág. 1, 1986) destaca que las organizaciones vencedoras en la carrera para llegar a representar un papel protagonista en la escena financiera internacional, serán aquellas que manejen la información con respecto al dinero con una mayor eficiencia.

petidores del futuro. Porque la información pasará de ser simplemente un factor «producido» en la actividad bancaria a ser, al mismo tiempo, un producto final susceptible de comercialización autónoma. Frente a esta realidad, las entidades bancarias deberán explotar las oportunidades y ventajas que resultan de su experiencia en el control de riesgos, y de su posición privilegiada en el sistema de pagos. Estos aspectos pueden constituir dos importantes bazas para diseñar un nuevo tipo de relaciones con los consumidores que, basándose en las posibilidades ofrecidas por las tecnologías de la información, permitan satisfacer los requerimientos básicos de aquéllos. Cabe esperar en este sentido una labor más intensa de los bancos en todo lo relativo a automatización de transacciones y gestión integrada de los balances de sus clientes, tanto nacional como internacionalmente. No todas las entidades van a estar, sin embargo, en las mismas condiciones para afrontar ese reto en el mercado global, ya que la existencia de economías de escala en el diseño de productos sofisticados favorece a las de mayor tamaño. Aún más, no parece aventurado pensar que una buena parte de las actividades realizadas en dicho mercado se canalizarán a través de un grupo selecto de instituciones. Concretamente, aquellas que hayan sido capaces de crear el soporte tecnológico que pueda establecer la conexión en tiempo real entre los distintos centros financieros. El resto del sector girará en torno a la órbita de aquéllas, a las cuales se encontrará ligado por relaciones de correspondencia.

4.3 EL PERFIL DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS EN EL AÑO 2000. EL FIN DEL MODELO DE BANCA UNIVERSAL.

Del análisis de la proyección futura que, bajo los supuestos anteriormente indicados, subyace en las fuerzas sustentadoras de la globalización, parece desprenderse sin ninguna duda la continuidad de este proceso, tanto en banca al por mayor como en banca al por menor ¹⁵. Es cierto que esta tendencia de fondo puede verse empañada por eventuales retrocesos, que dependerán del ritmo de asimilación por los mercados de los problemas que vayan surgiendo. Y conviene prever que durante algún tiempo viviremos instalados en un período de transición, lógica consecuencia del

¹⁵ En banca al por menor el proceso será más lento por la dificultad de cambiar los hábitos de los consumidores que todavía no ven grandes ventajas en el cambio. Es otra manifestación del desfase entre tecnología y sociedad que lleva a pensar, por ejemplo, que en el año 2000 el «banco en casa» tendrá todavía un uso bajo o medio por parte de los clientes nacionales (véase INSTITUTE OF EUROPEAN FINANCE, op. cit., cap. 2).

paso de un sistema fragmentado, y rígidamente controlado, a otro cada vez más libre e internacionalmente integrado. Pero este cambio originará, inevitablemente, un sensible aumento de la competencia entre bancos de distintas nacionalidades, entre este grupo de entidades y el resto de los intermediarios, y de todos ellos con empresas procedentes de otros sectores. Los beneficiarios inmediatos de este reforzamiento del clima de rivalidad serán los consumidores, debido a la reducción de costes financieros y al aumento del abanico de productos destinados a servirles. Cabe esperar que esta dinámica configure un mercado más eficiente, cuyo resultado será la progresiva nivelación de los rendimientos obtenidos por las instituciones en inversiones de riesgos similares. De esta manera, los flujos de ahorro tenderán a orientarse hacia los empleos más rentables, contribuyendo con ello a promover el crecimiento sostenido de la inversión mundial.

Esta visión un tanto idílica no nos debe hacer olvidar que, como contrapartida, la globalización dará lugar a una intensa reestructuración en la industria financiera, y que aquellas instituciones que no alcancen un determinado nivel de eficiencia se verán rápidamente desplazadas por otras más eficaces y competitivas. En una primera fase, es probable que se produzca un cierto grado de fragmentación dentro del sistema, alentado por una especialización en la eficiente asunción de los nuevos riesgos que conlleva el proceso innovador. Pero a medio y largo plazo esa tendencia coexistirá con un proceso de concentración ¹⁶, dadas las oportunidades que ofrece la globalización a los más grandes para actuar simultáneamente en todos los mercados. Cabe esperar, en consecuencia, una nueva ola de fusiones y absorciones dentro del sector, debido tanto a la desaparición de las entidades más ineficientes, como al entusiasmo despertado por la construcción de amplios conglomerados. Paralelamente, y con objeto de obviar las dificultades que siempre plantea la fusión entre iguales, no es aventurado pensar en un reforzamiento de la cooperación nacional e internacional entre bancos y otras instituciones, a fin de complementar sus distintas capacidades en el orden geográfico, el diseño de productos, y el acceso a los mercados de capitales.

¹⁶ Según ARTHUR ANDERSEN (op. cit., cap. 1), el número de instituciones bancarias más pequeñas podría disminuir en los próximos años como consecuencia de que tanto esos pequeños bancos como los de dimensión mediana serán objeto preferente de las absorciones bancarias que se realicen sectorialmente. En ese mismo informe se revela que los bancos europeos muestran un gran interés, sobre todo en el Reino Unido, en adquirir instituciones financieras no bancarias y organizaciones comerciales.

Este proceso de reestructuración, que probablemente se encontrará muy avanzado al finalizar este siglo, dará paso a un sector más concentrado e interdependiente que el actual. Las entidades bancarias, por su parte, y como consecuencia de su labor diversificadora, pasarán a transformarse en unidades productoras de servicios financieros ¹⁷. Paradójicamente, sin embargo, la globalización tiende a cuestionar el modelo de banca universal en el sentido operativo del término. Téngase en cuenta que ese fenómeno abre tales oportunidades de expansión internacional, y tal variedad de combinaciones entre líneas de negocio, que hasta los más grandes se verán obligados a establecer límites a su diversificación. Impresión ésta tanto más verosímil, por cuanto existen dudas razonables sobre la capacidad de generar sinergias por parte de los conglomerados. Consecuentemente, y a pesar de la existencia de una mayor homogeneidad entre los distintos sistemas nacionales, en el año 2000 el rótulo de banca encubrirá instituciones muy diferentes. Al final del proceso, determinados bancos se parecerán más a lo que hoy identificamos como actividades no bancarias que a lo que entendemos por un banco.

4.3.1 La jerarquización de la industria bancaria.

El negocio bancario o financiero del futuro se llevará a cabo por unas instituciones encajadas en una estructura jerarquizada, y ordenadas de

¹⁷ El futuro del sector bancario estará marcado por la revolución de las comunicaciones y la desregulación que hacen posible por primera vez la circulación en tiempo real de flujos financieros y de información, así como de casi todos los servicios que pueden ofrecer las instituciones financieras. Como resultado, los productos bancarios se comercializan hoy en los mercados nacionales e internacionales y se han convertido en productos exportables e importables. El cambio es similar al que se produjo en el comercio internacional con la revolución tecnológica de los transportes marítimos, que permitió la existencia de un mercado mundial. El dominio de ese nuevo mercado o el logro de una posición predominante en él, se convierten hoy en el objetivo de algunos bancos, que pueden desempeñar así el mismo papel que las corporaciones multinacionales jugaron en el sector industrial. De esta manera aparecerán los bancos de gran dimensión, con unas características de globalidad que les llevarán a estar presentes en todos los mercados nacionales y sectoriales. Ello será facilitado por el proceso de desregulación, que suprime las barreras existentes para la circulación de bancos y productos bancarios, lo que no sucedió en cambio en el comercio internacional de mercancías. Ese es el sentido del período de transición en el que estamos y que, por su globalidad, afecta a todos los sistemas nacionales. A escala menor, lo mismo sucedió en el mercado nacional con el ferrocarril, aunque la construcción del mercado nacional era un proceso en marcha y con menos dificultades. Con todo, el ferrocarril ayudó a construir mercados continentales lo que, en el caso de Europa, era una auténtica globalización (véase LANDES, D. E., «The Unbound Prometheus», C.U.P., cap. 3, 1977).

acuerdo con el ámbito cubierto por sus actividades. En el horizonte que contemplamos se distinguirán posiblemente tres tipos de organizaciones. En primer lugar aquellos bancos o instituciones que operarán en el mercado global, con presencia de negocio en los países y mercados financieros más significativos. Su número será muy reducido ¹⁸. Serán capaces de asimilar todas las transformaciones que ya ha sufrido el sistema, y aprovechar plenamente las posibilidades que ofrece el mercado globalizado. En lo que hoy es el negocio bancario, estos bancos trabajarán en banca al por menor altamente especializada, y banca al por mayor. Habrá, sin embargo, una tendencia a considerar los límites de la dimensión, lo que dará lugar al abandono de actividades que exijan estructuras pesadas, como es el caso de todo lo relativo a las transacciones efectuadas por las economías domésticas, en favor de una presencia más activa y eficaz en los nuevos campos abiertos por la globalización, menos intensivos en trabajo y más sofisticados en gestión.

En un segundo escalón se encontraría un grupo de bancos multinacionales (posiblemente 20 ó 30), que no alcanzarán la escala de globalidad, pero que operarán en extensas áreas geográficas, con dimensión suficiente para hacer rentable su operatoria en buen número de mercados nacionales y sectoriales, y con un elevado grado de independencia respecto de los grandes bancos globales. Su objetivo estratégico consistirá en lograr a medio y largo plazo su transformación en instituciones globales. La misma tendencia a la especialización en actividades poco intensivas en trabajo se dibuja también en este segmento. El peso de la banca europea será fundamental a este nivel ¹⁹.

¹⁸ No más de una docena de instituciones, mayoritariamente bancos (pero también alguna firma de mediación de valores) pertenecientes a los Estados Unidos, Japón, Reino Unido y, probablemente, Alemania Federal.

¹⁹ Aparte del segundo nivel de los bancos japoneses, americanos, ingleses y alemanes, puede adivinarse la presencia de bancos franceses, italianos, belgas, holandeses, suizos y algún banco sueco. Si la estructura actual de nuestro sistema bancario se mantiene, es previsible que en este escalón no se encuentren bancos españoles. En nuestro caso, la situación de partida es claramente desventajosa. Nuestra dimensión relativa, a nivel mundial, no nos permite situarnos entre los 100 primeros puestos del *ranking*. Frente a esta situación, obviando el caso japonés y el americano y centrándonos en los países europeos, se observa que Inglaterra dispone de cinco bancos entre los 100 primeros y cuatro de ellos entre los 40 primeros puestos; Francia tiene nueve bancos, de los que cuatro están entre los 15 primeros puestos; Alemania 11 bancos, de los que dos están en los 25 primeros puestos; Italia tiene 8 bancos, de los que uno se sitúa entre los 50 mayores bancos; Holanda tiene 4 bancos, dos de los cuales se sitúan entre los 50 primeros puestos; Bélgica tiene 4 bancos si-

Finalmente, en el tercero se encontrarán las instituciones nacionales que trabajen dentro de su mercado de origen, con la intención de abarcarlo en su totalidad o de especializarse para ocupar sus «nichos» regionales o sectoriales de acuerdo con su dimensión. Tales bancos se convertirán también en instituciones productoras y distribuidoras de servicios financieros, pero con un menor dinamismo en el desarrollo de la intermediación (actividad madura) y mucho mayor en la mediación y los servicios. Su oferta de servicios globales se estructurará de acuerdo con sus relaciones con los dos grupos anteriores de bancos a través de acuerdos de cooperación o de participaciones.

En todo caso, la acomodación organizativa a las nuevas actividades hará predominante la forma de conglomerados financieros en los dos primeros niveles que se han descrito. Aparecerá como bastante normal la presencia de grupos financieros en la cabecera de tales conglomerados, pero además habrá que enfrentarse al problema que planteará la tendencia a superponer estructuras de negocio financiero con estructuras industriales o comerciales. La heterogeneidad de bancos, grupos y conglomerados, hará muy diferentes las actividades y las estructuras organizativas y de gestión. Las comparaciones entre bancos y conglomerados resultarán, por ello, muy difíciles, y hasta improcedentes. Dos problemas a resolver, en este contexto, serán la correcta gestión de actividades y la efectividad de los controles internos.

De todo lo que se ha dicho resulta claro que, en principio, no será fácil que exista homogeneidad en las funciones que realice cada institución. En realidad cada banco habrá tenido que buscar su dimensión cualitativa o especialización en el nuevo mercado. La elección de campos de negocio en cada tipo será más compleja, y dependerá de las ventajas comparativas que ofrezca cada mercado a cada institución. Las alternativas de especialización se presentan difíciles, sobre todo porque, como se ha dicho, no habrá un modelo que pueda seguirse como orientador, y las opciones abiertas serán infinitas. Los nuevos campos en los que se podrá entrar son muchos: intermediación bursátil nacional e internacional, producción y venta de seguros, ingeniería financiera, mediación en negocio inmobiliario, asesoramiento, administración fiduciaria, servicios de empresa, fondos de pensiones, negocio de la información, gestión de tesorería, presencia en operaciones titularizadas, entre otros.

tuados entre los 100 primeros, si bien ninguno de ellos se sitúa entre los 50 mayores (THE BANKER, «The top 500», julio de 1986).

Y a todos esos campos, y a otros muchos que emergen ya, hay que añadir la banca tradicional, con métodos y técnicas también en constante cambio, que ofrecerán oportunidades de negocio con ventajas comparativas claras si se realiza una adaptación productiva. Porque, en los nuevos modelos a desarrollar, tendrán también su sitio aquellas actividades de la banca clásica dirigidas a canalizar el ahorro y los saldos de tesorería de las economías particulares, y de cooperar con las empresas de más reducidas dimensiones. Por supuesto, para ello se deberá aligerar la pesadez de algunas estructuras, e introducir los avances técnicos que permitan a la vez los tratamientos masivos y mecanizados, una consideración suficientemente individualizada, y ofrecer a esos sectores de población servicios más complejos y totales.

La estructuración piramidal o jerarquizada del sistema bancario no implica desde luego que las unidades que lo compongan hayan de mantener un funcionamiento independiente en cada nivel. Por el contrario, su integración y funcionamiento coordinado será más que nunca necesario, porque la nueva estructura supondrá una especialización de acuerdo con ventajas comparativas mucho más definidas que en el pasado. La necesidad de coordinación y comunicación será así mucho mayor, y se verá facilitada por las nuevas tecnologías. Esa coordinación tendrá, además, un sentido más amplio que hasta ahora, porque supondrá la integración de todas las piezas que forman los conglomerados.

Toda esta problemática nos lleva a un escenario en constante cambio, donde los sistemas financieros habrán de poner a prueba su eficiencia dinámica, es decir, su capacidad para innovar y adaptarse a las modificaciones. Primero, para ajustar especializaciones que resulten débiles por la incidencia del entorno altamente cambiante, y por la dialéctica de prueba y error; después, para mejorar la integración de los distintos niveles, global, nacional y supranacional, y aproximarse al objetivo final de lograr un funcionamiento eficaz, tanto del sistema como de cada institución. En todo caso la evolución de las instituciones se verá condicionada por la dimensión cuantitativa, que se establecerá como barrera de entrada, con un vigor y permanencia poco comunes en el pasado. Limitará claramente la presencia en el negocio global e internacional, y condicionará toda posibilidad de competir con los grandes grupos de bancos. Condicionará, también, toda posibilidad de especialización y logro de objetivos de dimensión cualitativa en el seno de los conglomerados. La estrategia para superar tales limitaciones dimensionales será clave, y dará origen a constantes

movimientos de absorciones, fusiones y aproximaciones entre todo tipo de instituciones, financieras o no, que acrecentarán el panorama de cambio constante en el escenario bancario ²⁰.

4.3.2 El refuerzo del capital humano.

Investigación e innovación tecnológica.

Todo este marco que venimos describiendo nos lleva automáticamente a pensar en la complejidad en que se desarrollará, en el futuro, la actividad bancaria. Como consecuencia de todo ello, los esquemas de gestión habrán de alterarse, adaptándolos al desempeño de los nuevos campos. Desde la gestión central hasta la de las oficinas y las más pequeñas unidades. Este es, sin duda, el problema más difícil que los sistemas bancarios tienen planteado en su inmediato futuro. Y la característica esencial de esa transformación será el refuerzo de la intelectualización y de la profesionalidad.

La mayor carga intelectual vendrá exigida, por un lado, por la inevitable necesidad de que las decisiones que se tomen sean el producto de un adecuado análisis y comprensión del entorno. Este será mucho más complejo, y en él no sólo se tratará de conocer el negocio bancario sino toda la actividad financiera nacional e internacional, y las distintas alternativas que se abren. Por otra parte, en un mundo de competencia e innovación, la ductilidad de las especializaciones elegidas hará indispensable su constante evaluación. El análisis y predicción de la evolución financiera, económica y social se hará tremendamente complejo y requerirá una gran cantidad de información, interna y externa. De otro lado, la diversificación del negocio introducirá campos de riesgo poco conocidos, por lo que también en este aspecto se requerirá el cambio y extensión de la función de

²⁰ Véase INSTITUTE OF EUROPEAN FINANCE (op. cit., cap. 1). En el tema de la dimensión bancaria como condicionante cualitativo véase SÁNCHEZ ASIAÍN, J. A., «Algunas Reflexiones sobre la Banca del Futuro», *Papeles de Economía Española*, n.º 18, págs. 175-194, septiembre de 1984. El proceso de fusiones y absorciones es, para algunos, la fuerza que más hará cambiar los sistemas financieros. Entre bancos se registrarán fundamentalmente absorciones de entidades pequeñas. Se buscarán sinergias más que economías de escala para lograr dar a los conglomerados la dimensión cuantitativa y cualitativa deseada. Las absorciones por bancos comerciales de *merchant banks* y, donde sea posible, de cajas de ahorro, para lograr penetración y eficacia en los mercados corporativos y de economías domésticas, serán frecuentes. En otras direcciones habrá una penetración de los bancos hacia los seguros, intermediarios bursátiles, y *brokers* inmobiliarios, aunque también habrá bancos invadidos por «intrusos». Todos estos movimientos llevarán a muchos bancos a convertirse en parte de conglomerados.

análisis. Conocido ese contexto se hará esencial la actividad de planificación, entendida no como creadora de órdenes o directrices de cumplimiento obligatorio, sino como actividad encargada de definir las grandes orientaciones y alternativas del negocio, con sus riesgos y oportunidades. En el futuro desarrollo de las instituciones no cabrá la improvisación, sino que se requerirá aplicar la planificación y la programación a todas las decisiones del negocio, sean éstas tecnológicas, organizativas, financieras o comerciales. La aplicación constante de la planificación y de técnicas sofisticadas para todas las decisiones financieras, aparece, pues, como nueva exigencia básica ²¹.

Se necesitará igualmente disponer de una importante capacidad de investigación. Porque la innovación va a ser el rasgo básico de la evolución bancaria, y la innovación exige investigación. La simple copia o imitación, o la política de «seguir al líder», ya no servirán, porque las innovaciones irán cada día más unidas a la evolución tecnológica, con una arquitectura incorporada de sistemas que no se podrá improvisar. La innovación deberá abarcar como mínimo todo lo financiero. La asociación del negocio financiero con actividades como la prestación de servicios de información, exigirá penetrar también en campos que no han sido hasta ahora habituales en la actividad bancaria. Finalmente, la existencia de una tecnología cuya aplicación resulta cada día más compleja requerirá la extensión de la actividad investigadora para superar ese reto tecnológico, a fin de dirigir su evolución, y evitar la conversión de las instituciones financieras en sujetos pasivos, sometidos a la dinámica impuesta por los productores de equipos.

Estas innovaciones tecnológicas presentarán, por otra parte, un reto de primera magnitud a los factores que se utilizan en la función de producción bancaria. Las inversiones en informática y telemática permitirán intensificar la liberalización de personal ocupado en tareas rutinarias de banca. Adicionalmente, las nuevas inversiones deberán hacer posible la oferta de los nuevos productos y servicios que se han elegido como especialización. Las instituciones se enfrentarán, así, a un doble problema.

²¹ En relación a la intelectualización véase SÁNCHEZ ASIAÍN, J. A., «Discurso ante la Asociación Española de Analistas Financieros», 1984, y «Algunas Reflexiones sobre la Banca del Futuro», op. cit., 1984. El proceso de intelectualización busca la aportación de otros saberes y especializaciones más amplias de la gestión bancaria. Se busca introducir la reflexión intelectual sobre temas económicos y financieros, principalmente; además, se pretende completar tal visión con los puntos de vista de expertos tecnológicos, humanísticos, políticos, sociológicos, etc., incorporados a la organización bancaria.

Primero, a un exceso de personal empleado, como resultado del paso definitivo del trabajo bancario repetitivo a una actividad intensiva en capital. Después, a una insuficiencia de personal preparado para enfrentarse con la gestión de las nuevas actividades. Al extender el negocio más allá de la intermediación simple entre ahorradores y prestatarios, se presentará un estrangulamiento provocado por la limitada especialización del personal bancario. El tránsito hacia una formación polivalente, que permita realizar tareas de mayor nivel intelectual y creativo, es el reto mayor, y de más difícil solución, en este período de transición. Tanto más importante cuanto que el personal, y las redes de oficinas en las que éste se distribuye espacialmente, constituyen en bastantes sistemas bancarios una carga que dificulta su competitividad, y representa, a la vez, su gran ventaja potencial si se logra adecuarlos a las nuevas exigencias ²².

4.3.3 La superación del riesgo de fragilización del sistema. Nuevas oportunidades, cooperación y supervisión.

Las dificultades y los riesgos inherentes a las transformaciones que se esperan no deben conducir en absoluto a una visión preocupante. El cambio es asumible, aunque no todas las instituciones vayan a tener éxito en su adaptación. Como el análisis histórico ha puesto de relieve, estos procesos, y los fracasos que les acompañan, forman parte de la dinámica de los sistemas bancarios. Pero, en conjunto, el escenario de la evolución de esos sistemas en los próximos años no puede llevar al pesimismo a ninguna estructura bancaria. Cualquier banco, adecuadamente gestionado, seguirá encontrando oportunidades de negocio, y el riesgo generalizado de fragilización puede excluirse.

La futura estructura jerarquizada del sistema bancario responderá, en efecto, a cambios en la ventaja comparativa que ofrezcan oportunidades nuevas para todas las instituciones, cualquiera que sea su dimensión o su mercado. Por otra parte, la tendencia a la globalización y a la formación de grandes unidades conglomeradas coexistirá con otra de especialización y división, de tanto peso e importancia que llevará a que las distintas actividades bancarias se atomicen y se separen, constituyéndose en

²² Los recursos intelectuales, requeridos por las funciones de adaptación e innovación en un contexto cada vez más complejo, no se agotan, no obstante, en la mera puesta a punto tecnológica, sino que exigen una alta capacidad de información y comunicación y, en definitiva, un elevado clima cultural. La cercanía de la banca a las instituciones de investigación y formación será uno de los elementos característicos de la banca del futuro.

nuevas especializaciones, que abran campos de negocio de forma constante. Es más, la tendencia, ya señalada, de las instituciones globales a desprenderse de actividades que pueden ser para ellas un peso muerto, va a añadir otras oportunidades de negocio a la actual situación.

El éxito de la nueva estructura dependerá sustancialmente de la cooperación entre todos los niveles de bancos. Como resultado, una gran parte de la demanda de los servicios que presten los bancos globales procederá de los bancos multinacionales y nacionales. Con ello podrían alcanzarse las dimensiones mínimas de operatoria necesarias para hacer rentables las estructuras globales, y para lograr una mayor consistencia en el conjunto del sistema, con una mejor y más equilibrada asunción del riesgo. Porque esta integración, junto con las posibilidades de reparto que abre toda la información financiera, permitirá, en efecto, una distribución del riesgo mucho más ágil y más eficiente. De todas maneras, el proceso exigirá una delicada vigilancia por parte de las autoridades supervisoras, en especial para evitar que las grandes dimensiones de algunos de los participantes en la nueva organización provoque un juego desigual que pudiera conducir al oligopolio.

Finalmente, el refuerzo de la tendencia a la solidez vendrá también de la consolidación de las nuevas orientaciones supervisoras entre instituciones bancarias y no bancarias a las que se ha hecho referencia. La generalización de la supervisión a todos los intermediarios en igualdad de condiciones hará nacer una competencia más equilibrada y menos distorsionada. La coordinación supranacional de la supervisión permitirá hacer frente a los riesgos abiertos por la entrada de todo tipo de intermediarios en los diferentes mercados nacionales.

4.4 TRES DESAFÍOS A SUPERAR EN EL FUTURO.

Estas esperanzadoras consideraciones no nos deben hacer olvidar, tal y como se ha señalado reiteradamente, que durante algún tiempo seguiremos instalados en un período de transición, con lo que siempre conlleva de dificultades adicionales ²³. El que sepamos sortearlo con mayor o me-

²³ La transición está provocando efectos que podrían preverse con facilidad, perceptibles, por ejemplo, en la transformación de los mercados de valores que ha seguido el *Big Bang*. Así, la reducción de márgenes, producida por la mayor competencia a nivel global, que ha ocasionado algunas retiradas de instituciones. Tal es el caso del Midland Bank, que ha abandonado su operatoria en el mercado de acciones. Se aprecia, asimismo, un problema claro de escasez de especialistas preparados, que se ha traducido en desplazamientos de personal en bloque y frenéticas alzas de salarios. Se siente en los mercados la necesidad de

nor éxito está íntimamente relacionado con nuestra capacidad para superar los desafíos originados por la globalización. A estas alturas de la exposición parece necesario por ello dedicar la atención a tres fenómenos, a los que no se puede negar el calificativo de crisis potenciales. Afectan al nuevo concepto de banca, al modelo de análisis teórico de su actividad, y al nexo de unión existente entre los sectores real y financiero. Conviene precisar, sin embargo, que el concepto de crisis no tiene en estos supuestos el carácter dramático que genéricamente suele darse a ese término. Su significado, por el contrario, debe asimilarse al proceso de creación destructiva que es consustancial a toda dialéctica de cambio.

4.4.1 La crisis del concepto de banca.

Hemos visto con anterioridad cómo en el curso de los años setenta se inicia un proceso que por primera vez en la historia, y con carácter universal, afecta de manera decisiva a la definición de la función desempeñada por la banca, abriendo un serio interrogante sobre cuál va a ser en el futuro su actividad genuina o diferencial. A partir de ahí se camina con paso firme hacia un sistema globalizado, que permite a la banca actuar en todos los mercados financieros pero que, simultáneamente, facilita a los restantes intermediarios la entrada en áreas de negocio hasta ahora reservadas a aquélla. Este proceso se potencia por el efecto atomizador que sobre la intermediación bancaria ejerce el fenómeno de la «titularización»²⁴. De esta forma, lo que antes constituía un bloque indisoluble, pasa ahora a desgajarse en los eslabones de una cadena que se inicia en el diseño de la operación y finaliza con la distribución de los títulos entre el público. Con la particularidad de que cada uno de ellos puede ser objeto de negociación independiente, abierta a todo tipo de instituciones.

un proceso de supervisión coordinado a nivel internacional. Hasta ahora, finalmente, la transición ha funcionado en un entorno de tipos de interés bajos. Falta experimentar qué sucederá con tipos de interés al alza y cuál será la problemática que acompañe a ese entorno. A pesar de todo, la experiencia ha mostrado la eficacia del proceso, que ha sido capaz de desarrollar con inusitada rapidez los mercados nacionales que se han globalizado, y que ha reducido los costos financieros para los prestatarios y ello a pesar de las bien conocidas dificultades iniciales de adaptación al crecimiento del volumen de operaciones de los equipos informáticos de la Bolsa de Londres (véase FINANCIAL TIMES, *Survey*, suplemento de dicho diario del 21 de abril de 1987).

²⁴ Entre otros autores que opinan que lo bancario ha pasado a convertirse en un término sin contenido definitorio puede consultarse a PATTISON, J., en su artículo «The atomization of banking: from relationship to transactional markets», *Canadian Banker* (octubre 1985), y el compendio de trabajos recogidos en «Commercial Bank Management», Reston Publishing Company, Inc. (1985).

El resultado conjunto de la desespecialización y de la atomización de la actividad financiera se traduce en un paulatino estrechamiento de los campos específicamente bancarios, entrando de esta forma en un mundo sin límites precisos, en el que las fronteras entre lo bancario, lo financiero, e incluso lo informativo, pasan a estar cada vez más desdibujadas. No es exagerado afirmar, por tanto, que el proceso de globalización tiende a privar a la banca de su posición casi monopolística de creadora de activos y pasivos financieros. Estos se crean ahora por multitud de instituciones, y la banca no es sino una pieza más del sistema. Porque la creciente amplitud y profundidad de los mercados permite a cualquier intermediario realizar las funciones bancarias más características: gestión y asunción del riesgo, transformación temporal, y mantenimiento de la confianza del sistema. A esta dispersión de responsabilidades contribuye también la actuación de la propia banca, en la medida en que fomenta y hace suyas la «titularización», la innovación financiera, y toda clase de operaciones fuera de balance. Al actuar así está haciendo dejación de sus funciones asociadas con el tratamiento y absorción del riesgo, y con ello ha abierto fisuras en su labor de mantenimiento de la confianza. No se trata aquí de juzgar la bondad o perversidad de esta transformación; lo único que se pretende es poner de manifiesto la crisis a que se ve arrastrado el concepto de lo que hasta ahora hemos entendido por banca. Lo que sí hay que reiterar, sin embargo, es el carácter absolutamente esencial de la transformación que hoy se está experimentando.

4.4.2 La crisis del modelo de análisis teórico.

Pero la crisis de la propia función bancaria pone también en cuestión la operatividad de los modelos teóricos destinados a explicar la actividad de la banca en el sistema económico. Porque la mayor parte de los mismos se ha construido hasta ahora desde la perspectiva microeconómica de la optimización del precio, o tipo de interés nominal, y de la distribución de las distintas partidas del balance y, lógicamente, esta opción no recoge el conjunto más dinámico de las actividades desarrolladas por la banca en los últimos años que, como hemos visto, se sitúan al margen de aquél. Dichos modelos asumen, además, implícitamente la vigencia de la distribución entre lo bancario y lo financiero, que es algo que cada vez tiene menor relevancia ²⁵, e incluso, en una cuestión tan decisiva para establecer

²⁵ El análisis de la intermediación ha progresado poco después del trabajo realizado

los parámetros en los modelos como es el por qué existen los intermediarios, y concretamente los bancos, no se puede partir de un consenso ²⁶.

Esta última cuestión es realmente importante en orden a la construcción de un modelo. Una corriente de pensamiento apunta que la razón de ser de las instituciones financieras reside en su capacidad para explotar en su beneficio las imperfecciones del mercado. Consecuentemente, el progresivo aumento de la eficiencia de los mercados daría lugar a una paralela disminución del papel jugado por aquéllas en el proceso de intermediación. La expresión más genuina de la validez de esta tesis se encontraría en la acelerada extensión del fenómeno de la «titularización», que sería algo así como la constatación de que tendencialmente el mercado se ve abocado a operar sin imperfecciones. La aceptación de este análisis, lleva a asegurar un inevitable declive en la actividad bancaria, y no sólo de la tradicional, sino de cualquiera de las nuevas fórmulas recientemente adoptadas.

Frente a esta tesis se opone la de aquellos que opinan que el mercado es incompleto sin los intermediarios financieros, dado que la intervención de éstos enriquece la información aportada por aquél. A su juicio, esto se debe a que el tamaño y la especialización de las instituciones financieras les permiten beneficiarse de las economías de escala en la obtención e interpretación de la información asociada con las transacciones financieras. Además, su labor en favor de la diversificación del riesgo de los activos y del sostenimiento del sistema de pagos, en el caso concreto de los bancos, son funciones económicamente útiles, indispensables en una economía moderna. Desde esta perspectiva, el fenómeno de la «titularización» no sería más que un nuevo paso en el proceso de adaptación que históricamente han desarrollado los intermediarios en general, y la banca en particular ²⁷.

por GURLEY y SHAW en «Money in a Theory of Finance», publicado en 1961. En dicho trabajo se mantiene una estricta separación entre la banca y el resto del mundo financiero, que si bien pudo tener sentido en el momento en que estos autores escribieron su obra, no parece que pueda decirse lo mismo en estos momentos.

²⁶ Resulta muy ilustrativo a este respecto el trabajo de SANTOMERO, A., op. cit., basado en una síntesis de unas doscientas obras dedicadas al estudio de modelos explicativos de la empresa bancaria. Uno de los planteamientos que, a su juicio, todavía no está resuelto y que precisa abordarse con mayor rigor, es el por qué esas instituciones son capaces de lograr sus objetivos en unos mercados de capitales cada vez más eficientes.

²⁷ Una interesante sinopsis de esas dos corrientes de pensamiento puede hallarse en GARDENER, E., «Securitisation and the Banking Firm», University College of North Wales, Bangor, 1986.

En cualquier caso, y aun aceptando la primacía de esta segunda corriente de pensamiento, el problema estriba en traducir esas consideraciones en postulados concretos para la elaboración de un modelo suficientemente sólido. Las dificultades que ello entraña se ven acentuadas por la progresiva pérdida de poder explicativo de las variables comúnmente utilizadas, como consecuencia de su tratamiento en términos nominales. Porque la experiencia de los últimos años nos exige deducir las distorsiones ejercidas por la inflación y las modificaciones de los tipos de cambio, a fin de que los conceptos manejados tengan un carácter real. Incluso éstos deberían depurarse a la luz de los costes de oportunidad generados por los diferenciales regulatorios existentes entre las diversas instituciones financieras.

Por otra parte se necesita conocer cuál es el impacto de las innovaciones sobre la volatilidad del precio de los activos, y sobre la distribución de su riesgo. En relación a esto último se precisa fijar, además, nuevos criterios tendentes a evaluar y asignar correctamente la parte asumida por cada uno de los participantes, para poder diseñar de esta forma las políticas regulatorias y de precios más adecuadas. Adicionalmente, un modelo consistente debería incorporar alguna variable susceptible de ponderar la vertiente organizativa y el grado de desarrollo tecnológico imperante, con objeto de recoger la eventual existencia de economías de escala y de sinergias.

Sería preciso también dar entrada en el análisis teórico del mundo financiero a determinadas aportaciones de la nueva macroeconomía. Hasta épocas relativamente recientes dicho análisis se basaba en el supuesto de que los agentes económicos cifran sus previsiones tomando como referencia únicamente las experiencias del pasado. Este proceso de creación de «expectativas adaptables» se traducía, en última instancia, en que los procesos de decisión se amparaban al final en una información obsoleta y, por ello, quizás distorsionada. Pero la introducción en la macroeconomía del concepto de «expectativas racionales»²⁸ permite abordar la problemá-

²⁸ Las «expectativas racionales» han dado origen ya a una copiosa literatura. El artículo de MUTH, J., «Rational Expectation and the Theory of Price Movements», *Econometrica*, vol. 29, págs. 315-335, 1961, suele considerarse como el trabajo que abre el camino. Las nuevas aportaciones de LUCAS, R. E. y SARGENT, T. J. han consolidado esta orientación en la macroeconomía. En este sentido puede destacarse LUCAS, R. E., «Understanding Business Cycles», en *Stabilization of the Domestic and International Economy*, editado por Brunner, K. y Meltzer, A., Carnegie-Rochester Conferences in Public Policy, Amsterdam, 1977. Una buena presentación general que se ha utilizado aquí se en-

tica de los intermediarios financieros desde otro punto de vista. Porque, dado su campo de actuación, éstos se encuentran en una posición privilegiada para elaborar y difundir las mejores expectativas posibles. Disponen de una información amplia, y de unos instrumentos capaces de analizarla en profundidad y, lo que es más importante, con parámetros distintos a los del pasado. El mismo hecho de que sus relaciones modifiquen las propias variables del entorno, dando origen a complejas interacciones, tiende a justificar la racionalidad de sus expectativas ²⁹. La dificultad, una vez más, radica en incorporar el carácter dinámico que se deriva de esas interacciones a los correspondientes modelos teóricos.

Existen aportaciones, desde luego parciales, en la literatura económica y financiera que recogen algunos de los aspectos citados. La introducción de la hipótesis de que el proceso de información funciona eficazmente, altera y enriquece el análisis de muchos problemas financieros. Toda la temática del paso a un sistema en el que la información financiera es libre y gratuita pertenece a las cuestiones tratadas en el análisis de los méritos relativos de la información descentralizada ³⁰. En todo caso, falta un modelo global que analice la actividad financiera en estas nuevas coordenadas de la información, de la interacción entre expectativas, reacciones de

cuenta en SHEFFRIN, S. H., «Rational Expectations», CUP, Londres, 1983 (hay versión española en Alianza Universidad, Madrid, 1985), que incorpora, además, una buena lista bibliográfica. Un intento de colocar las aportaciones de las expectativas racionales en el panorama actual de la teoría económica puede verse en WILLES, M. H., «Rational Expectations as a Counterrevolution» en *The Crisis in Economic Theory*, editado por Bell, D. y Kristos, I., Basic Books Inc., Nueva York, 1981.

²⁹ Una determinada predicción sobre tipos de interés, por ejemplo, puede malograr una política económica como consecuencia precisamente de la reacción de los intermediarios financieros en respuesta a la información de que disponen. No hay duda de que el viejo problema de la interacción entre expectativas y realidad es plenamente aplicable al mundo financiero. Es más, la existencia de arbitrajes en el mercado racionaliza notablemente las actuaciones financieras. Porque desde el momento en que existan algunos agentes que puedan obtener beneficios extraordinarios de la recogida y análisis de la información para predecir el futuro y trabajen en el arbitraje, obligarán al mercado en su conjunto a comportarse de forma racional. Y ello, a pesar de que alguna de esas instituciones siga operando de forma pasiva. Conviene recordar a este respecto que el arbitraje es esencial, pero de alguna forma también trivial, en la actividad financiera, con la particularidad de que no genera costos adicionales significativos.

³⁰ Sobre los problemas de la información en mercados financieros véase GROSSMAN, S., «On The Efficiency of Competitive Stock Markets Where Traders Have Diverse Information», *Journal of Finance*, n.º 31, 1976. Del mismo autor, «Further Results on the Informational Efficiency of Competitive Stock Markets», *Journal of Economic Theory*, vol. 18, 1978. Los títulos son, en sí mismos, realmente expresivos.

los agentes y variables reales, y de los mercados racionalizados por el arbitraje.

De todo ello se desprende, sin duda, la existencia de una auténtica crisis conceptual, que impone la búsqueda de nuevos modelos analíticos para la actividad bancaria. Sin embargo, y a pesar de que el problema se plantea aquí exclusivamente en términos teóricos, es evidente que algunas de estas consideraciones han sido ya incorporadas a la actuación concreta de los bancos. Basta pensar, a este respecto, en la creciente atención dedicada por éstos a la gestión de estructuras o a ejercer un adecuado control y supervisión sobre los riesgos de precios, liquidez y tecnológico. Aun así, existe una evidente asimetría entre el mundo real y del análisis teórico, dada la incapacidad de este último para resolver adecuadamente la problemática que en estos momentos plantea el primero.

4.4.3 La crisis de adecuación entre los sectores real y financiero.

No podemos dejar de prestar atención a otra posible crisis que podría derivar del peligro de crear una superestructura financiera distorsionada. En realidad se trata de una crisis potencial o teórica, lo cual no significa que sea menos digna de análisis. Basta pensar, a este respecto, en los problemas que ocasionaría un desarrollo no controlado y cada vez más autónomo del sistema financiero, fruto de una progresiva pérdida de contacto con las necesidades del sector real. No deja de constituir, en este sentido, un indicio preocupante, el hecho de que en los últimos años los movimientos de capitales a escala internacional hayan pasado a convertirse en el verdadero eje motriz de la economía mundial, registrándose una creciente desvinculación entre éstos y el flujo de bienes y servicios ³¹. Esta dinámica, y el excesivo protagonismo de lo financiero que de ella se deriva, y que trasciende igualmente de otras observaciones, podría llevar a los distintos intermediarios financieros a olvidar su papel de simples asignadores eficientes de unos recursos escasos de capital. Si algo de esto sucediera, y puede suceder, se estarían poniendo los cimientos de un mundo financiero

³¹ Para hacerse una idea de esa creciente desvinculación entre lo que DRUCKER, F., op. cit., llama la economía «simbólica» (movimientos de capital, tipos de cambio y corrientes crediticias) y la economía «real» (corrientes de bienes y servicios) basta pensar que el tráfico mundial de bienes y servicios apenas si representa el 4% del movimiento de divisas que se registra en el mercado londinense del eurodólar. A este dato habría que añadir los errores cometidos por las teorías neoclásica y keynesiana durante los últimos años a la hora de explicar y, en su caso, predecir las interrelaciones entre esas dos caras de la actividad económica.

deforme, eventualmente sobredimensionado, y sin legitimación que se encontraría desconectado de las demandas sociales. El mercado destruiría a la larga la parte inadaptada ³², pero tal proceso de rectificación podría ser costoso y entrañar un despilfarro considerable de recursos. Se hace preciso, por tanto, no perder el punto de referencia del papel que a lo financiero le corresponde dentro del sistema económico, que no es otro que estar al servicio y mejor desarrollo del sector real.

Esta necesidad de no perder de vista ese punto de referencia no es ajena a que el nuevo mercado global hace cada día más difícil apreciar las señales de alarma. Por una parte, el desmantelamiento de las fronteras geográficas impide establecer comparaciones suficientemente válidas entre países a la hora de enjuiciar posibles excesos. Por otro lado, la falta de antecedentes históricos y la carencia de contrastes ante un ciclo adverso de la actual revolución, no permiten formarse una idea exacta de cuál es la capacidad de reacción del sistema ³³. Situación que se ve complicada, a su vez, por el extraordinario aumento de la competencia, que nos puede llevar al sin sentido que supone concebir la innovación como un fin en sí mismo y que abre la posibilidad de que se registre una infravaloración de los nuevos productos y servicios ofrecidos en relación al riesgo que comportan. Como es obvio, la reducción de costes financieros que se desprende de esta actitud, lejos de contribuir a una mayor aproximación al sector real, pasaría a convertirse en un elemento de distorsión. No sólo por los riesgos de fragilidad que representa para el conjunto del sistema, sino porque además puede inducir a error a los agentes económicos a la hora de adoptar sus decisiones de ahorro-inversión.

³² Ello sucederá siempre que el mercado funcione en competencia perfecta, con lo que previene y corrige los posibles errores que puedan cometerse. La perfección del mercado entraña, asimismo, la necesidad de instaurar la libertad de salida de las instituciones que quiebren o fracasen. Si se crean mecanismos que permitan trasladar a la sociedad los costos de los errores cometidos en la gestión de las instituciones, se entra en una dinámica diferente y, a la larga, mucho más costosa. Como se ha señalado antes, las autoridades supervisoras deberán también extremar sus medidas para evitar que la nueva estructuración de los sistemas financieros en grandes unidades productivas genere situaciones de oligopolio que podrían impedir el establecimiento de un mercado libre.

³³ Uno de los aspectos de la actual revolución financiera que todavía no se ha puesto a prueba reside en la supuesta liquidez de los títulos negociables. Obviamente, esta cualidad estará asegurada siempre y cuando haya alguien dispuesto a asumir la obligación de proveerla. En estas circunstancias, cabe preguntarse hasta qué punto resultaría fácil encontrar a ese «alguien» en un contexto de brusca elevación de los tipos de interés, tal y como ocurrió en la segunda mitad de los años setenta.

De esta manera, el mercado global se transformaría en una especie de superestructura desconectada de la economía real, en donde la orientación de los flujos de capital no dependería tanto de las necesidades de inversión existentes como de las oportunidades por él ofrecidas para obtener mayores rendimientos a corto plazo en la colocación del ahorro ³⁴. Se corre, con ello, el riesgo de que el formidable potencial de crecimiento y adaptación del mercado global se utilice para soportar financieramente situaciones indeseables de la economía real, retrasando los ajustes que se requieren, tales como reducciones de déficit públicos o moderaciones de políticas de rentas o de demanda.

El resultado final de esa eventualidad no sería otro que el recorte de las posibilidades de crecimiento de la economía mundial, con lo que esto supone de grave peligro para la estabilidad del sistema financiero internacional y de los intercambios comerciales. Es cierto que el proceso de globalización, en la medida en que alienta la movilidad de los flujos de capital, tiende a corregir esas posibles ineficiencias, pero esa corrección puede sufrir retrasos, acentuando con ello los riesgos de fragilidad para el conjunto del sistema. De ahí la insistencia en la necesidad de proceder a una mayor coordinación de las políticas económicas practicadas por los principales países industriales, con el fin de corregir los desequilibrios. Cabe pensar que la globalización, al incrementar el grado de competencia entre las distintas instituciones, tiende a reforzar la eficacia de los mercados financieros, garantizando así una mejor asignación de los recursos disponibles pero, tal y como se ha señalado reiteradamente, para que esto ocurra, es preciso que se registre una mayor homogeneidad internacional en las reglas de supervisión ³⁵ al objeto de evitar las distorsiones introducidas por la posibilidad de operar en base a arbitrajes regulatorios.

³⁴ Es indudable que algo de esto ha ocurrido ya de alguna manera en los últimos tiempos, lo cual está parcialmente relacionado con el tradicional retraso que se registra entre la mejora de excedentes empresariales y la realización de los proyectos de inversión.

³⁵ Un interesante análisis de algunos aspectos de esta crisis de adaptación se plantea en MACKINNON, R., «Financial Liberalization in Retrospect: Interest Rates Policies in LDCs», Center for Economic Policy Research, Stanford University, julio de 1986 (mimeografiado). En este estudio se ponen de relieve algunas de las distorsiones que han surgido en los sistemas financieros de algunos países en desarrollo como consecuencia de las intervenciones supervisoras o de la inestabilidad económica.

5. DEL AYER AL MAÑANA. UNA REFLEXION FINAL

Al finalizar mi exposición, me gustaría resumir en unas pocas palabras las ideas más importantes que pueden obtenerse de lo que aquí hemos dicho. Todas ellas son consecuencia del análisis realizado. Aun así, no parece superfluo este ejercicio de síntesis, al objeto de subrayar algunos aspectos que considero fundamentales de mi intervención.

5.1 LA APARIENCIA CAÓTICA DE LA SITUACIÓN ACTUAL. DE LA REVOLUCIÓN AL EQUILIBRIO.

La conclusión inmediata que se desprende de la situación que estamos viviendo es, sin duda, la apariencia caótica con que se están desarrollando los cambios en el mundo financiero. Porque, en efecto, éste se encuentra sometido a transformaciones de tal amplitud, que no logra adivinarse en ellas la existencia de un orden o la sujeción a unos principios rectores. Esta impresión se ve potenciada por la limitada luz que aporta la ciencia económica a la hora de buscar soluciones a tan complejos ajustes estructurales y a tan importantes cambios institucionales. El mismo hecho de que la observación histórica no ofrezca precedentes a los fenómenos a que estamos asistiendo, tiende a reforzar esa sensación de caos ¹. Quizás

¹ Es posible, con todo, que esta misma impresión de caos haya existido otras veces en la historia del sistema financiero, aunque nosotros consideremos irrelevantes aquellos acontecimientos desde el horizonte de hoy. Y quizás convenga recordar que el ahora será también pasado, y que el futuro siempre ha demostrado su capacidad para sorprender los análisis y modos de pensar que consideramos más firmes. No es gratuito recordar en este orden de ideas, como decía Juan Velarde en su discurso de recepción en esta Academia, que «si contemplamos la corriente principal del pensamiento económico, observamos que

lo único que nos sugiere la experiencia sea el convencimiento de que el mundo financiero tiene que estar caminando hacia un nuevo equilibrio, dentro de ese marco global en el que operan las fuerzas que alientan la actual revolución financiera. Aún más, este proceso se encuentra inmerso en otros que, con características similares, están afectando a otros ámbitos de la vida socioeconómica, y a los que no son ajenas las enormes dificultades existentes para asimilar las implicaciones derivadas de la actual revolución científico-técnica. Porque hoy se hace evidente la insuficiencia de los recursos institucionales, humanos y organizativos, necesarios para gestionar la creciente complejidad de un entorno profundamente alterado, entre otras cosas, y especialmente en el ámbito de lo financiero, por el impacto de las nuevas tecnologías de la información.

La incertidumbre que resulta de este contexto se agudiza por la rápida sucesión de unos acontecimientos que han venido a poner en cuestión muchas realidades que nos parecían inamovibles. Este estado de cosas no es, sin embargo, ninguna novedad. Porque a lo largo de mi exposición hemos tenido ocasión de ver cómo el desarrollo de la actividad bancaria ha estado determinado por la existencia casi permanente de situaciones críticas que ha sido necesario superar. Entre ellas se encuentran las de confianza en el sistema, que aparecen y reaparecen durante gran parte de la historia bancaria, aunque hoy, ni por su frecuencia ni por su impacto, tengan ya el dramatismo del pasado. Más recientemente hemos asistido al nacimiento de una crisis instrumental que, al afectar a la función de producción bancaria, ha exigido una verdadera renovación de los métodos de gestión. Por último, en estos momentos estamos asistiendo a un episodio que constituye un nuevo tipo de crisis, por cuanto está significando la revisión del concepto o papel que desempeña la banca en la sociedad.

Pero, como hemos visto, todavía se adivina la posible incidencia de dos nuevas formas de crisis que, en contraposición a las tres anteriores, tienen un carácter teórico o potencial. Una hace referencia a la inconsistencia de los modelos analíticos destinados a explicar el funcionamiento de la banca y de los intermediarios financieros en general. La otra guarda relación con los peligros de una eventual inadaptación futura entre el desarrollo del sistema financiero y las necesidades de la economía real.

éste se encuentra muy lejos de discurrir de manera homogénea. De vez en cuando, un dique poderoso —un Adam Smith, un Keynes— cambia el rumbo de la economía académica que después de ellos, y gracias también a ellos, es capaz de marchar con toda su majestad hacia horizontes más prometedores».

En todo caso, una conclusión general que puede deducirse de todo lo que venimos diciendo es que los sistemas bancarios han venido siempre consolidando sus estructuras precisamente a través de una compleja serie de reacciones de acomodación y superación de crisis, habiendo logrado con ello su adaptación a lo que en cada momento eran las demandas o requerimientos sociales. No hay indicios, por ahora, que nos puedan hacer dudar de que en esta ocasión no se vaya a producir la acomodación correcta. Conviene, sin embargo, apuntar el peligro que para la solidez del sistema se desprendería de una eventual incapacidad de superar adecuada, y oportunamente, el proceso de cambio en que nos encontramos.

5.2 ELEMENTOS CONSUSTANCIALES A UNA ESTRATEGIA DE ADAPTACIÓN.

Como es lógico, la falta de acuerdo sobre la mejor manera de resolver el presente estado de cosas promueve una notable dispersión en las respuestas adoptadas. Porque conviene recordar que, en el actual periodo de cambio, aunque a grandes rasgos se adivine el resultado final, no podemos decir lo mismo del camino que es preciso recorrer para llegar a él. Por consiguiente, en estas circunstancias, más que proceder a un análisis de las distintas estrategias posibles, parece conveniente establecer un marco general, definido por el conjunto de líneas directrices en el que deberían inspirarse aquéllas.

5.2.1 Pragmatismo y sentido de anticipación.

En este sentido, uno de los principios que en estos momentos cobra toda su vigencia, reside en el hecho de que no hay soluciones válidas y generalizables para el conjunto del sector, lo que hace indeterminadas las decisiones y arriesgada la opción elegida, ya que no hay contrastes posibles con la realidad. Por consiguiente, cada entidad o unidad del sistema, partiendo de su situación real en el presente, y tras cuidadoso análisis de las tendencias subyacentes en la evolución actual, ha de llegar a definir los rasgos de la institución que desea construir en el futuro. Análisis que conlleva determinar *a priori* qué es lo que se piensa ofrecer, a qué clase de segmentos y áreas geográficas conviene dedicarse, y cómo hay que hacerlo, para ser más eficiente que la competencia. Sin duda que ello exige

dedicar cada vez mayor atención a la calidad de la gestión, especialmente en lo relativo a riesgos y recursos humanos, al tipo de opciones tecnológicas, y a las políticas de *marketing* a implementar. Todo ello sin perder de vista que lo decisivo a largo plazo no es el mayor o menor crecimiento del balance, sino la rentabilidad de los recursos propios en relación con la de otros participantes en la industria de servicios financieros. Porque ésa es la única medida de la eficacia, y en el futuro, como en el presente, el mercado seguirá, implacablemente, efectuando la selección de los más eficientes y eliminando a los menos eficaces.

5.2.2 Tecnificación e intelectualización de los sistemas de gestión.

Otro principio fundamental se basa en la necesidad de una mayor intelectualización bancaria, exigencia ésta que constituye otra de las transformaciones a acometer y resultar ser, además, una de las más necesarias y, a la vez, más difíciles. Intelectualización y tecnificación de la gestión de un negocio mucho más complejo por lo diverso y cambiante, que reclama un cuidadoso estudio del entorno, una delicada planificación, y una constante aplicación de técnicas de evaluación y gestión. Intelectualización exigida por la necesidad de proyectar la innovación hacia el mercado, por medio de una oferta que aporte soluciones más eficaces a las nuevas demandas. Porque la capacidad de generar valor añadido en banca dependerá cada vez más de ese saber proyectivo que se ampara en el adecuado tratamiento intelectual de la información, a fin de buscar el hecho diferenciador para la institución que la elabora, en una sociedad en que la pura información estará cada día en mayor medida al alcance de todos. La competencia comunicativa primará así sobre la competencia técnica. Y el logro de esa competencia exigirá una adaptación del personal bancario que ha estado ocupado hasta épocas relativamente recientes en un proceso de intermediación en el que el peso de los trabajos de rutina era decisivo. Las posibilidades inducidas por las nuevas tecnologías han abierto un prometedor camino para la racionalización del empleo del factor trabajo, por lo que supone de contribución a la mejora de la productividad y, lo que tiene mayor trascendencia, por su capacidad para reorientar el empleo hacia labores más creativas. El problema, teóricamente sencillo, es socialmente de una enorme complejidad.

5.2.3 Modificación de los esquemas organizativos y funcionales.

Se impone también la necesidad de introducir profundas modificaciones en el campo organizativo. Porque los bancos van a pasar a ser corporaciones productoras de servicios muy diversos, uno de los cuales será la intermediación financiera, con una importancia muy distinta según la especialización adoptada por las instituciones. Obviamente, el esquema organizativo va a depender de cuál sea el emplazamiento elegido dentro de la estructura piramidal y estratificada a que se ve abocada a articularse a escala mundial la banca en un futuro más o menos próximo. Como es lógico, la dimensión cuantitativa de las instituciones será determinante de su posición jerárquica y, lo que es más importante, nos dará una medida de su capacidad para asumir distintas líneas de negocio, es decir, del componente cualitativo de su actividad. En estas circunstancias cabe esperar que el tipo de organización predominante a partir de una determinada dimensión sea el conglomerado financiero, cuyo objetivo último no es tanto la mera diversificación como el establecimiento de aquellos vínculos de potenciación mutua que posibiliten la obtención de sinergias. A medida que descendamos de nivel a lo largo de la estructura jerárquica, el problema de las sinergias perderá relevancia, y el énfasis de la estrategia organizativa tenderá a centrarse en el logro de la flexibilidad necesaria para permitir a las instituciones de menor tamaño especializarse con rapidez en aquellas áreas de negocio de mayor potencial de crecimiento.

5.2.4 El autocontrol como componente cualitativo de la regulación.

La dinámica del entorno exigirá a los bancos dedicar un esfuerzo especial al autocontrol, debido a las mayores dosis de libertad que poseen y a la incapacidad de los *ratios* supervisorios convencionales para valorar adecuadamente algo tan decisivo como la calidad de los activos y de la gestión. Téngase en cuenta que, como resultado de la creciente competencia inducida por la globalización, algunos bancos pueden verse tentados a rebajar las normas de conducta que inspiran toda buena práctica financiera. Este comportamiento deteriora, desde luego, la reputación de la entidad en los mercados y su capacidad para desarrollar con éxito nuevas actividades. Pero, más allá del daño individual, su actitud perjudica la confianza en el sistema que, como se ha comentado reiteradamente, repre-

presenta una premisa básica para el correcto desarrollo de la actividad financiera ².

Así pues, incluso desde un punto de vista de ventaja competitiva, en el complejo mundo financiero del futuro las instituciones tendrán que dedicar cada vez mayor atención a los principios de ética y ortodoxia profesional en su labor cotidiana. Como es obvio, y en razón al necesario mantenimiento de la confianza, esos principios deberán trascender su carácter individual y servir de base para el establecimiento de códigos de conducta general. Su libre aceptación por el conjunto del sector pasaría a formar parte del marco regulatorio como un componente cualitativo de capital importancia de cara al futuro, evitando con ello un retroceso en el actual proceso liberalizador. Cabría añadir que cuanto más efectivas sean las reglas de autocontrol establecidas por las propias entidades, tanto menor será la necesidad de intervención por parte de las autoridades. El resultado final no sería otro que un reforzamiento de la solidez del sistema, amparado por un cuadro normativo más libre y flexible que el actual.

5.2.5 Las demandas sociales como inspiradoras del proceso de acomodación.

Llegados a este punto, conviene precisar que con la formulación ordenada de objetivos, políticas, y programas estratégicos, la banca no está haciendo otra cosa que conceptualizar a nivel interno lo que la sociedad requiere de ella en cada momento. Desde esta perspectiva, el proceso de adaptación no sería sino la concatenación de una larga serie de respuestas históricas destinadas a optimizar el papel que tiene asignado dentro del sistema económico. La idea que subyace en estas consideraciones es que existe una identificación plena entre el grado de eficacia con que los bancos desempeñan sus funciones, y su contribución al bien común. En este contexto, el beneficio constituye la garantía de que los recursos de capital seguirán fluyendo hacia esas instituciones, permitiéndoles la continuidad de su labor en el futuro, y asegurando la confianza de la sociedad en las

² Porque, como apunta GUTH, W., en el período de transición que estamos viviendo «es importante que la banca irradie vigor, claridad y autoridad, que en definitiva es lo que se espera de ella. Solamente así se podrá mantener la confianza sin la cual la comunidad financiera no puede sobrevivir. Esto no será difícil de conseguir a pesar de las revoluciones e innovaciones financieras, siempre que las reglas clásicas de la prudencia bancaria ni se rompan ni se olviden» («Bank Strategy in an age of rapid change», en *The Banker*, pág. 36, abril de 1986).

mismas. Cabría añadir que la creciente competitividad y eficiencia del mercado global, en la medida en que dificulta la obtención de beneficios extraordinarios en base a la información públicamente disponible, tiende a asegurar que la cuantía de dichos recursos estará en cada momento directamente relacionada con el valor que la sociedad atribuya a la actividad bancaria.

5.2.6 La búsqueda de nuevos espacios del negocio bancario.

Sin duda, todos estos principios van directamente encaminados a dar una respuesta concreta al reto que para la banca presenta la permanente búsqueda de nuevos espacios en los que desarrollar su actividad en el futuro. Porque todo el terreno financiero está abierto a la banca, al igual que lo está al resto de los intermediarios. De esta manera, la estructura del sistema tenderá a configurarse en función de las dosis de voluntarismo que incorporen las opciones estratégicas de las distintas entidades. Cada una de ellas podrá elegir así su posición en los mercados, de acuerdo con sus preferencias. Para ello, el marco institucional deberá garantizar un amplio clima de libertad, contribuyendo a fomentar una sana competencia. La conclusión obvia es que carece de sentido definir *a priori* cuáles serán los campos más adecuados para uno u otro banco. No hay reglas fijas, ni modelos preestablecidos, y cada entidad deberá elegir su estructura de negocio en virtud de sus ventajas comparativas. En verdad, toda la historia bancaria no es otra cosa que la descripción de esa permanente lucha de la banca por encontrar un lugar y un papel en los espacios que progresivamente se han ido abriendo al hilo de las transformaciones de la economía y de la sociedad. Quizá, lo característico de la situación actual sea, precisamente, la amplitud y la novedad de los nuevos espacios que se están abriendo hoy. Y sin duda, de esta amplitud y de esta inexistencia de límites precisos, tienen que surgir problemas nuevos.

El más obvio consiste en saber hasta dónde va a llegar la asimilación de nuevos espacios por parte de la banca en el futuro. Este conocimiento resulta decisivo, ya que las posibilidades de crecimiento de un sector están estrechamente ligadas a la correcta definición del carácter de la actividad en que está inmerso. A este respecto, y a diferencia de lo que en su día pudo suceder con otras industrias, el acierto de la banca ha consistido en comprender que sus negocios no se circunscribían a lo bancario, sino que debía considerarse a sí misma como productora de servicios financieros, e

incluso, más recientemente, informativos. Si extrapolamos hacia el futuro estas tendencias, no es aventurado pensar que a la ruptura de fronteras que hemos vivido hasta ahora va a suceder, de hecho ya está sucediendo, un derribo progresivo de las que le separan del sector real. De esta forma, las empresas industriales y de servicios podrían hacer incursiones en campos hasta ahora reservados a las instituciones financieras, y estas últimas tendrían la posibilidad de desarrollar actividades propias de las primeras.

Como es lógico, el juicio que debe merecernos esta interpenetración entre lo real y lo financiero tiene que estar supeditado a su oportunidad, o si se quiere a los riesgos y ventajas que ofrece en una situación determinada. En este sentido, y cuando todavía somos incapaces de hacernos una idea exacta de las implicaciones de la revolución actual, lo menos que puede decirse es que esa eventualidad supondría añadir nuevos elementos de incertidumbre. Basta pensar en los complejos problemas que pueden resultar de posibles abusos asociados a la concentración de poder económico, así como a los conflictos de intereses entre los distintos componentes de las organizaciones que naciesen al hilo de la aludida interpenetración.

5.3. A MODO DE EPÍLOGO.

Estas son mis reflexiones, producto de una larga experiencia en banca, y de una clara vocación de análisis de los hechos. No he pretendido con ello otra cosa que comunicar un conjunto de observaciones sobre una realidad que, al menos hasta ahora, no ha merecido más que una atención limitada de economistas, sociólogos e historiadores. Soy consciente, sin embargo, de que a lo largo de mi intervención he marginado importantes materias y preocupaciones que afectan al quehacer más inmediato de las entidades crediticias. Pero era eso lo que me proponía. Porque no tengo ninguna duda sobre la conveniencia de evitar una atención exclusiva a los problemas cotidianos, si se desea realmente lograr, elevándonos sobre ellos, una adecuada perspectiva de las tendencias que a medio y largo plazo afectan a un sector tan fundamental para la sociedad de cualquier tiempo. Porque todo lo bancario resulta en la actualidad, como fue en el pasado, y como lo será en el futuro, importante condicionante de la vida social.

La historia de la banca se puede resumir, como hemos visto, en la palabra adaptación, pero su reto de supervivencia radica en una estrategia

anticipadora. Porque el vértigo de los tiempos reduce a puras fórmulas instituciones antes llenas de sentido y de actividad. Nunca el presente ha sido tan futuro, ni el futuro tan pasado. Y a nadie le va a ser permitida la táctica de esperar, confiando en la vuelta cíclica de los procesos. En esa anticipación, la banca tiene que ir definiendo ya cuál es el papel que debe desempeñar en la sociedad del futuro. Porque la banca, tal como hoy la concebimos, está abocada a desaparecer, y lo que debemos plantearnos ahora, es saber si el nuevo modelo será consecuencia de nuestra capacidad creadora, o de la imposición de fuerzas externas.

Pienso que en países de economía de mercado, regidos por la idea de libertad, la banca está obligada a marcar sus propios límites y sus propios objetivos. Sólo de esta forma las instituciones bancarias, aun teniendo que asumir sus funciones instrumentales, podrán seguir siendo depositarias de valores como la confianza, y la gestión financiera de la información, del tiempo y del riesgo, contribuyendo en definitiva al progreso de la sociedad civil en que se insertan.

Desafortunadamente, no tengo más remedio que reconocer aquí, que la conclusión final que puede deducirse de mi análisis me lleva a una cierta perplejidad. Porque a la hora de terminar mi exposición, pienso que las puertas que entreabro son más numerosas que los planteamientos que pueden considerarse cerrados. He tratado de enfrentarme con un ejercicio, sin duda difícil, de prospección de futuro que, como he señalado al principio de mi exposición, no puede ser desarrollado de forma excluyente por la visión de un banquero. Estoy seguro por ello que un enfoque interdisciplinar, realizado por especialistas en las diferentes facetas del problema, podría alcanzar formulaciones más precisas que las que yo he podido ofrecer. Quizás, una vez más, corresponde a esta Real Academia de Ciencias Morales y Políticas, descubrir o intuir, con la debida antelación, el verdadero sentido social de un fenómeno. En este caso el de la banca, en esa nueva conformación que nos espera.

Porque estoy profundamente convencido de que en el fondo de todo riguroso proyecto científico, técnico o profesional, late un impulso ético, que constituye la fuente vital de nuestro esfuerzo por comprender el mundo y configurarlo de formas siempre nuevas. Al final, es el temple moral de las personas y de las Corporaciones, y su proyección en la esfera social y política, lo que constituye el motor de esa permanente inquietud por mejorar las condiciones de vida de nuestros contemporáneos, y encaminar el

curso de los acontecimientos históricos hacia horizontes de mayor libertad y justicia.

Por eso, mi agradecimiento al cruzar el umbral de esta Academia se convierte hoy en seguro motivo de esperanza. Porque este ámbito, sereno, ofrece un clima propicio para la reflexión abierta y honda sobre los graves problemas que inciden en la hora presente. Al acogerme generosamente en él, la Academia me ofrece un regalo tan inmerecido como precioso. La oportunidad de unir mis fuerzas al gran empeño de hacer nuevo el viejo y perenne saber acerca de la vida digna, de la vida humanamente lograda.

DISCURSO DE CONTESTACION
DEL ACADEMICO EXCMO. SR. D.
ENRIQUE FUENTES QUINTANA

Señor Presidente, Señores Académicos, Señoras y Señores:

Una antigua tradición que el uso continuado ha convertido en respetada costumbre, ordena que en el acto de ingreso de un nuevo miembro de la Corporación, un Académico de número, cumpla con dos elementales deberes: realizar la presentación de quien a la Academia llega y glosar el contenido y aportación de su discurso. Dos deberes que asumo en este acto por designación de la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas lo que hago con alegría y gratitud.

Con alegría porque quien hoy llega a la Academia es un economista singular, colega y, sin embargo, amigo de siempre. Con gratitud, porque uno va alcanzando ya esos años de madurez en que lo que se desea vivamente es que se le impongan como deberes lo que en verdad constituyen generosas concesiones y en pocas ocasiones mis compañeros de la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas podían regalarme una oportunidad mejor que la presente para cumplir con el Reglamento de la Corporación, disfrutando.

José Angel Sánchez Asiaín nació en Baracaldo (Vizcaya) en 1929. Sus estudios de primera enseñanza y Bachillerato los realizó en Bilbao, en el Colegio de Nuestra Señora de Begoña, orientado por los criterios de la disciplina y exigencia que caracterizaban entonces a los centros de enseñanza regidos por jesuitas.

En 1948 ingresaba en la Universidad Comercial de Deusto en la que se licenciaba en 1952. Ese paréntesis formativo de los cinco años de su Licenciatura en la Comercial, se halla dominado para el nuevo Académico, como para muchos otros de sus compañeros que han ocupado después puestos rectores en la sociedad española, por la figura singular y casi mítica del Padre Bernaola, con cuya cita y recuerdo en este acto, creo cumplir

un deber de justicia académica y de fidelidad biográfica pues la personalidad de José Angel Sánchez Asiaín es difícil de entender e imposible de explicar sin acentuar la importancia de ese maestro universitario. Tuve la suerte de conocerle en sus años de madurez en un almuerzo inolvidable en Deusto. Recorrí después en su compañía las instalaciones de la Universidad, deteniéndose en lo que él estimaba como sus dos mejores activos: la Biblioteca (en aquel entonces quizás la mejor del país en materias económicas, como así la consideraba un Académico siempre añorado en esta casa, don José Larraz) y el Escritorio, un invento de la Comercial que el Padre Bernaola convertiría en una escuela de práctica económica y comercial en la que los futuros licenciados protagonizaban activamente el proceso de incidencias que rodeaban a la vida empresarial. A lo largo de ese recorrido y en el centro del Escritorio, el Padre Bernaola me confió: es importante que los futuros licenciados sepan hacer y hagan bien su oficio, pero lo es también —y en mayor medida— *cómo* lo desempeñen. Inculcar un sentido de responsabilidad en los futuros profesionales para que éstos actuasen con esa discreta y exigente eficacia que tanto veneraba el espíritu jesuítico del Padre Bernaola constituía para él, el primer deber de la formación académica. A esa escuela pertenece y en ella se formó José Angel Sánchez Asiaín. Creo que si alguna clave es capaz de explicar la brillante ejecutoria profesional del nuevo Académico, ésta se halla en la discreción y en la constante y sobria eficacia que la impregna, dos rasgos efectivos de su comportamiento en los que Deusto y Bernaola están indudablemente presentes.

Paralelamente a sus estudios en Deusto, José Angel Sánchez Asiaín se licenciaba primero y se doctoraba después en Ciencias Económicas en la Universidad Complutense de Madrid con una tesis que abordaba un tema siempre abierto a la polémica en la literatura y en la política tributaria «Impuestos directos versus Impuestos indirectos». En él se repasaba la argumentación tradicional del exceso de carga de la imposición indirecta y su revisión posterior que ha eliminado o condicionado la postergación de los impuestos indirectos. La tesis presentada en la Universidad Complutense en 1954 le permitiría obtener el grado de Doctor con la máxima calificación.

Con esas titulaciones académicas, José Angel Sánchez Asiaín inicia su doble aventura en el campo profesional y en el universitario. En 1954 ingresa en el Banco de Bilbao como redactor de su Boletín de Londres, que se convertiría muy pronto en una excelente información de los merca-

dos exteriores en aquel entonces tan desatendidos en nuestro país. Dos años después sería nombrado Subdirector del Servicio de Estudios del Banco de Bilbao y tres años más tarde —en 1959— Director del mismo Servicio de Estudios, al frente del cual permanecería hasta 1962. Las tareas del Servicio de Estudios se compatibilizaron por el nuevo Académico con la docencia que se inicia en la Escuela de Altos Estudios Mercantiles de Bilbao y en el Instituto de Formación Profesional Bancaria y que se consolida al ser nombrado Profesor de Hacienda Pública en la Universidad Comercial de Deusto en 1954 y al encargársele la Cátedra de «Hacienda Pública y Derecho Fiscal» en el curso 1958-59 en la recientemente creada Facultad de Ciencias Económicas de Bilbao.

Su creciente especialización en el estudio de los problemas planteados por la actividad financiera del sector público constituyó el motivo de varios de sus trabajos en los que siempre mostró ese sentido práctico envidiable para abordar las cuestiones planteadas y ordenar sobriamente las respuestas posibles. Entre esos trabajos destacan: «Concepto económico, contable y fiscal de las reservas» (publicado en la «Revista de Derecho Financiero y Hacienda Pública», septiembre 1954), «Un estudio sobre la influencia de la depreciación monetaria en las economías empresariales» (publicado en «De Economía», mayo 1953), «De las soluciones a la depreciación monetaria» (publicado en el «Boletín de Estudios Económicos de Deusto», septiembre 1953), «Reforma de la contribución general sobre la renta» (publicado en el «Boletín de Estudios Económicos de Deusto», enero 1953), «El ahorro y la nueva contribución sobre la renta» (publicado en «Anales de Economía», 1954), «Apuntes sobre la parafiscalidad» (publicado en «Boletín de Estudios Económicos de Deusto», mayo 1958), «El problema de la evasión fiscal en España» (publicado en el «Boletín de Estudios Económicos de Deusto», mayo 1952), «Realidad de la evasión fiscal y de la obligación tributaria» (publicado en el «Boletín Económico de Deusto», diciembre 1956), «La revolucionaria tesis de Buchanan» (publicado en la «Revista de Derecho Financiero y Hacienda Pública», marzo 1960), «La controversia sobre el efecto expansivo de un aumento del gasto público financiado con impuestos», trabajo de firma para sus oposiciones a Cátedra. Junto a estos ensayos destacan sus numerosos —más de 200— artículos de divulgación en la prensa ordinaria y sus traducciones: la «Hacienda Pública» del Profesor Pigou, con un excelente estudio introductorio y «La Economía y la Hacienda Pública en Estados Unidos» de Lowell Harris.

En 1962 ingresaba por oposición en el cuerpo de Catedráticos de Universidad ganando la Plaza de «Hacienda Pública y Derecho Fiscal» de cuyas enseñanzas se había encargado cuatro años antes. Guardo de aquella oposición un gran recuerdo pues tuve la suerte de vivirla como miembro del Tribunal. Recuerdo en primer lugar nostálgico, pues uno no puede por menos de añorar la estructura de las viejas oposiciones concebidas por el Decreto de 25 de junio de 1931 de Fernando de los Ríos con sus seis ejercicios que ponían un filtro de calidad a los aspirantes a la función docente, difícil de pasar públicamente para quien no contase con una preparación suficiente, un sistema barrido hoy por las comisiones en cuya capacidad selectiva no puede creer nadie que las haya padecido como juez o concursante. De aquellas oposiciones que viví el año 62 se ha quedado en mi recuerdo la defensa de la Memoria sobre «Concepto, método y fuentes» de la asignatura que ocupaba dos gruesos volúmenes en los que se contenía una descripción magistral de los problemas de la Hacienda Pública y tampoco he olvidado la lección desarrollada en el tercer ejercicio en que se analizaba por vez primera la distribución de la presión fiscal por provincias en España, en la que se combinaban los trabajos iniciados en el Servicio de Estudios del Banco de Bilbao sobre la renta provincial que se enfrentaban a los datos depurados de imposición por provincias. Un enfrentamiento éste de renta e imposición que mostraba la desigualdad con la que se distribuía la presión fiscal entre provincias, abriendo así una preocupación por la aplicación de la justicia tributaria en el espacio que ha animado después otras investigaciones realizadas por economistas y hacendistas españoles.

De esta primera etapa de su vida universitaria es preciso destacar sus importantes contribuciones a la edición de publicaciones económicas. En 1956 pasó a dirigir el «Boletín de Estudios Económicos» de la Universidad Comercial de Deusto que se transformó y mejoró radicalmente bajo su mandato. Fundó en 1955 el «Instituto de Estudios Financieros» de Bilbao del que fue Consejero Director (1955-62) y fue Secretario del Consejo de Redacción de «Cuadernos Bibliográficos de Hacienda Pública».

Resultaba difícil que el intérprete de un *curriculum* tan denso y prometedor como el que he diseñado hasta aquí no fuese tentado por la política económica y esto, inevitablemente, sucedió al ser nombrado Secretario General Técnico del Ministerio de Industria en noviembre de 1962. Esa designación abriría una etapa nueva en su vida, enriquecida con esa experiencia que da y esa impaciencia que abre el trato con los problemas vivos

de la realidad y la política económicas. En ese paso por la política del nuevo Académico, dejaría tres legados permanentes a la administración económica española: la creación del Servicio de Estudios del Ministerio de Industria en el que se iniciarían, bajo su dirección, los primeros análisis de economía industrial, con los que hasta entonces no había contado la política económica del país; la publicación de la revista de «Economía Industrial», órgano de expresión del Ministerio de Industria y lugar de publicación de los análisis y estudios de la economía industrial española y el «Servicio de Encuesta de la Coyuntura Industrial», gracias al cual ha resultado posible evaluar desde entonces la marcha e incidencias de la producción industrial, convirtiéndose en una de las pocas referencias con las que resulta posible conocer a tiempo el pulso variable de la actividad económica española.

En julio de 1966 se cerraría esa etapa política en la vida del nuevo Académico, volviendo de nuevo a Bilbao y siendo nombrado Director General Adjunto del Banco de Bilbao. Esa designación iniciaría su fulgurante ascensión en el cuadro directivo del banco, en períodos de dos años: Director General en 1968, Consejero Director General en 1970. Cuatro años más le bastarían para presidir el Consejo de Administración del Banco en enero de 1974 y reunir después los otros dos puestos directivos claves de la entidad: Presidente del Banco Industrial de Bilbao y de la Corporación General Financiera.

Es esa escalada espectacular la que nos hace vivir hoy una fecha singular: que a la Academia llegue por vez primera un economista que preside uno de los grandes bancos nacionales. Para los economistas profesionales, esa conquista de un puesto directivo en un gran banco nacional constituye un triunfo señalado por varios motivos.

El primero y fundamental porque afirma la posibilidad de que un economista haya llegado hoy a ese puesto de especial responsabilidad en la sociedad española. No me resisto a traer aquí una anécdota personal que testimonia la importancia de ese cambio. Hace ya algunos años un banquero español que trataba de incorporar a un economista a su organización le advertía con la sinceridad, el poder y la seguridad que caracterizaban a su conducta: «Mire usted, yo no creo en su profesión, pero ustedes los economistas están de moda y por eso quiero contratarle. Cargaré sus sueldos a gastos de propaganda y administración. Leeré los discursos que usted me haga para la Junta General, pero usted no tocará una sola de las partidas que determinan la cuenta de resultados de la entidad. La econo-

mía es una cosa y la gestión bancaria otra muy distinta». Este banquero testimoniaba con sus crudas palabras un estado de opinión que compar-tían muchos de sus compañeros respecto del quehacer y la valoración de los economistas profesionales. Hoy ese ambiente de incredulidad y escep-ticismo se ha roto porque un economista preside ya un gran banco na-cional y ese economista ha demostrado que es el primero que ha abierto una posibilidad. Pero no es ya el único. Crear ese precedente constituye un motivo de orgullo para la profesión e interpretar el *curriculum* que lo ha hecho posible creo que vale un puesto en nuestra Academia para ocu-par el lugar dejado por un gran empresario.

Porque es un economista que ejerce como empresario de banca el que a la Academia llega y es el reconocimiento de esa realidad innegable el ras-go que configura el perfil más destacado de la personalidad del nuevo Académico. Su gestión al frente del Banco de Bilbao no es fácil de resumir en pocas palabras. Sin embargo, creo que es la fidelidad a su profesión de economista la que mejor caracteriza su comportamiento empresarial. Ese comportamiento ha consistido en introducir en la dirección de un negocio bancario dosis más altas de contenido intelectual, de previsión de futuro y de esquemas empresariales de gestión, de lo que ha venido siendo tradi-cional y normal en la banca española. La experiencia de esa gestión puede conocerse a través de sus intervenciones en las Juntas Generales de Ac-cionistas, que constituyen hoy un material suficiente para seguir la ejecu-toria del banco en los últimos años, la definición de sus estrategias para in-sertarse en los esquemas más avanzados para hacer banca y las formula-ciones políticas que subyacen en toda la actuación del banco, y ello por-que son intervenciones de presentación y propuestas de programas y polí-ticas ante la Junta General y porque son a la vez informes de rendición de cuentas sobre el pasado.

El servicio fiel a ese propósito de planificación estratégica del banco que se contiene en su gestión al frente de la entidad se resume en distintas intervenciones en círculos universitarios, en las que el nuevo Académico ha condensado su visión de los aires innovadores que deben inspirar el ne-gocio bancario en la actualidad desde el profundo conocimiento de este negocio en el presente. He tenido la oportunidad de asistir a una de esas intervenciones realizada ante un centenar de alumnos en la Universidad Internacional Menéndez Pelayo de Santander, que siguieron con interés inusitado su visión personal del futuro del negocio bancario. Su afán por situar el negocio bancario en la demanda de la sociedad y tratar de dar la

respuesta con la adecuación de la oferta de servicios bancarios, innovando el comportamiento de un sector resistente como pocos a los cambios, se atendían ávidamente por quienes oían su exposición en ese silencio expectante que sólo concede un auditorio, sometido a la autoridad genuina de quien le habla, cuando éste vive y conoce profundamente aquello de lo que trata y es capaz de ofrecer así a quienes le escuchan la crónica realista y vivida del futuro al que vamos. Un futuro que él estaba introduciendo diariamente en los esquemas de gestión del banco que presidía.

Esa gestión empresarial bancaria a tono con los tiempos es también perceptible en otras facetas de su actuación en el banco. Entre éstas reviste una importancia singular la apertura del banco a la sociedad española. La transparencia informativa del banco es un hecho perceptible para quien haya seguido su ejecutoria. El perfeccionamiento de los documentos contables, de los balances y cuentas de resultados, se ha testimoniado en las Juntas Generales y en las periódicas comunicaciones del Presidente a los accionistas. Es también destacable la incorporación de la técnica del balance social, en la que el banco no sólo ha ofrecido el de la propia entidad, sino también ha contribuido a analizar ese método convocando a los técnicos sobre la materia en distintas oportunidades. Recientemente se ha creado la figura del «ombudsman» para proteger los derechos y los intereses de los clientes individuales de cualquier banco del grupo así como para vigilar que las relaciones entre éstos y la entidad se desarrollen de acuerdo con los principios de equidad y recíproca confianza. De esta forma, el Banco de Bilbao ha sido la primera entidad financiera española que ha incorporado a través de esa institución la defensa del cliente bancario.

Dentro de las innovaciones en la gestión realizadas por el Banco de Bilbao figura la atención concedida a los estudios económicos, en la que quizás se testimonia con más claridad la formación y preocupación de su Presidente. El Servicio de Estudios que él configuró en sus trabajos iniciales del Banco de Bilbao ha continuado después ofreciendo información y análisis económicos seguidos y apreciados por todos los profesionales.

En el campo de la actividad cultural deben destacarse algunas presencias significativas y singulares si se atiende a las ofrecidas por la competencia. De esa presencia cultural es testimonio en primer lugar la adquisición por el banco de Espasa-Calpe, editorial histórica española a la que se ha tratado de devolver su antigua pujanza, rechazando las ofertas de compra que pudieran suponer la desespañolización de la editorial y diseñando nuevas y ambiciosas empresas editoriales que muchos deseáramos que

pronto fueran realidad. En segundo lugar, debe citarse la creación de las Becas Fullbright-Banco de Bilbao y British Council-Banco de Bilbao que sería deseable continuar y ampliar. En tercer lugar, la constitución de la Fundación Colegio Libre de Eméritos, ha probado la sensibilidad cultural del banco ante el problema creado por la enseñanza pública y su increíble desatención y falta de sensibilidad hacia quienes tanto debe la Universidad y la sociedad españolas.

Esa preocupación cultural en la gestión del banco se ha revelado también en otras manifestaciones como las exposiciones de pintura y escultura (que superan las 1.500), el apoyo a la actividad musical y en una labor editorial propia con reimpresiones de libros olvidados en nuestra producción literaria pero decisivos para el conocimiento de nuestra propia Historia.

La dirección de un gran banco nacional no ha apartado a José Angel Sánchez Asiaín de otras tareas públicas y de patronazgo cultural y universitario. Entre las primeras debe destacarse su participación como Presidente del Comité encargado en 1981 de elaborar el «Plan Nacional de la Industria Electrónica» que estableció las directrices del Plan Electrónico Nacional y en la actualidad es miembro del Consejo Consultivo de la Asociación Nacional de Industrias Electrónicas. De su participación activa en el patronato de tareas universitarias es prueba su múltiple presencia en distintas instituciones: miembro del Patronato de la Universidad de Comillas y la Pontificia de Salamanca, del Colegio Universitario de Estudios Financieros, del Instituto Universitario Ortega y Gasset, de la Fundación F.E.D.E.A., de la Fundación Luis Bernaola de la Universidad Comercial de Deusto, del Consejo Social de la Universidad Politécnica de Madrid, Vicepresidente de la Fundación Príncipe de Asturias y Consejero de la Sociedad de Estudios Económicos de Bolonia (Nomisma). Un largo elenco en el que se ha hecho presente su antigua vocación docente que tuvo que cambiar en 1968 por el duro oficio, ejemplarmente servido, de empresario de la banca española. Un cambio en el que nuestra Universidad perdió un maestro pero en el que la sociedad española ganó un banquero, demostrando que en ese terreno, batido por los duros vientos del interés y del beneficio, un economista podía desempeñar con innovación y eficacia, el papel insustituible del empresario.

Es a esos rasgos que definen la personalidad de José Angel Sánchez Asiaín a los que nos atuvimos quienes presentamos su candidatura para ocupar con todo merecimiento la medalla número 1 de la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas que, con tan brillante y ejemplar ejecu-

ria, había ostentado don José María Oriol y Urquijo. Un preciado legado éste que el nuevo Académico tiene la fortuna de recibir y que estoy seguro que constituirá para él un estímulo permanente a su futura labor entre nosotros.

* * *

Bajo el título «Reflexiones sobre la Banca. Los nuevos espacios del negocio bancario», el Discurso de José Angel Sánchez Asiaín que acabamos de escuchar cumple con una primera virtud que debería ser condición indispensable del ejercicio académico: la de la autenticidad. Parece natural que un banquero hable de banca, un notario de Derecho, un embajador de relaciones internacionales, si quiere ganar la legitimidad de su Discurso en el conocimiento propio, en la experiencia acumulada y en la ventaja comparativa que debe gobernar los intercambios —incluidos los intelectuales— en toda sociedad coherente que desee progresar en el conocimiento. A ese mandato primario de la prudencia consistente en atenerse a lo que uno vive y cree conocer se ha ajustado plenamente el Discurso del nuevo Académico. Los treinta y tres años transcurridos desde su ingreso en la banca y los diecisiete entregados con total dedicación al Banco de Bilbao desde que en 1968 fue nombrado Director General y presentara su excedencia como Catedrático, merecían el respeto de una continuidad en este Acto. Los Académicos habíamos elegido a un banquero con una ejecutoria personal ejemplar y habíamos adquirido el derecho de que el Académico electo comprometiera sus opiniones y experiencia trayendo a nuestra consideración y a la del público que escucha sus reflexiones sobre las funciones y el papel de la banca. Era esa opinión competente y vivida la que reclamaba también el artículo 2 de nuestros Estatutos cuando piden que la Academia, «ilustre las cuestiones de mayor importancia, transcendencia y aplicación» entre las que figura, sin duda, el quehacer de las instituciones bancarias en la sociedad de nuestro tiempo. De esa demanda justificada por nuestra elección y nuestros Estatutos no se ha evadido el nuevo Académico improvisando un frívolo y superficial Discurso de evasión. Por el contrario, ha traído a nuestra consideración un Discurso plenamente comprometido con su ejecutoria personal, realizando una reflexión sobre la banca que cuenta con el sólido aval de diecisiete años de dedicación plena a la gestión bancaria.

Esa extensa reflexión sobre la banca que da argumento al Discurso del nuevo Académico cuenta, además, con dos motivos adicionales alegados en el prólogo del Discurso: la paradójica situación en que se encuentra la teoría de la función bancaria, cuya importancia nadie niega, pero cuyo enfoque por el análisis económico es tan limitado como insatisfactorio y la encrucijada que la banca vive en la actualidad, en la que casi todo —incluido el fundamento de su propia actividad— está cambiando.

No cabe duda, pues, que el tema del Discurso del nuevo Académico está plenamente motivado, condición necesaria para ganar el respeto de atenderlo.

¿Qué decir ahora del contenido y aportaciones de un Discurso tan fundado y completo como el que acabamos de escuchar? Es ésta una pregunta que según tradición de esta casa debe contestar el Académico que recibe en nombre de la Corporación al que a ella llega. Quizás la respuesta más lacónica y descansada para el auditorio, fuera la de recomendar vivamente su lectura, lo que estoy seguro que todos ustedes desean tras de escuchar el resumen de su contenido. Temo, sin embargo, que esta recomendación personal que constituye el mejor elogio del que dispongo para destacar el interés y las aportaciones del Discurso del nuevo Académico no sea suficiente para cumplir mis deberes en este Acto por lo que me veo forzado a alargar, con coste e impaciencia para el auditorio, mis palabras. Les ruego sus disculpas por permitirme cumplir con el encargo, los Estatutos y la tradición de nuestra Academia.

La banca es el tema que da contenido al Discurso del nuevo Académico, lo que hace inevitable partir de un concepto de la banca. El fino humor británico de Sir Dennis Robertson, afirmó hace muchos años que el dinero y la banca como la cucharilla de té o el paraguas se definen por las funciones que prestan. Si la banca es lo que la banca hace, no puede sorprender que sean las funciones de la banca las que den su contenido al capítulo inicial del Discurso del nuevo Académico. Un capítulo que el Discurso resuelve acudiendo a la realidad histórica e induciendo de ella, posteriormente, las funciones bancarias. Esas funciones han sido cambiantes a lo largo del tiempo y el Discurso sustancia esos cambios asociándolos a las cuatro grandes revoluciones bancarias que han conmovido la conducta y la gestión de las instituciones financieras: la transición de los banqueros comerciantes a los banqueros puros dedicados a servir a la expansión de los intercambios con la creación de los instrumentos de pago, transición perceptible en la era del mercantilismo tardío en Europa; la aparición de

distintas entidades según países —grandes sociedades de crédito, bancos de negocios y banca universal— todas ellas concebidas para la financiación del desarrollo de la industria, revolución fechada a mediados del siglo XIX; la aparición de la gran expansión bancaria ligada al desarrollo de la era del consumo de masas de los años 50 y 60 de este siglo y la que hoy vivimos de rápida extensión de la globalización bancaria caracterizada por la existencia de un mercado universal que equilibra y dirige las transacciones que tienen lugar en distintos puntos geográficos y que corresponden a distintos sectores, activos y pasivos.

En ese proceso histórico se han ido cimentando las tres funciones de la banca: 1. ^a) La intermediación financiera entre ahorradores y prestatarios. Función primordial en que la banca administra y transforma información —su materia prima básica— que utiliza para reducir el riesgo de sus inversiones, para reconducir y equilibrar los desfases temporales de los flujos financieros de la economía, convirtiéndose así en tomadora de riesgos en última instancia y asegurando la confianza en el sistema. Con el desempeño de esa función la banca acerca a los ahorradores y prestatarios la asignación eficiente de los recursos escasos de la sociedad. 2. ^a) La producción de un conjunto complejo de servicios, entre los que destacan los servicios de cobros y pagos que la banca realiza de forma más eficiente de lo que podrían hacer sus clientes. También se incluyen en esta función de producción de servicios la asesoría económica de la banca a sus clientes, sean empresas o particulares. 3. ^a) Derivadamente, la banca aparece como canalizadora de la política monetaria del país ya que el banco emisor a través del sistema de coeficientes involucra a la banca privada y a otras instituciones financieras en el control de las variables monetarias: cantidad de dinero y tipos de interés.

Esas tres grandes funciones bancarias, surgidas en el transcurso del tiempo han adquirido importancia variable en él, con un dominio creciente de la primera función que ha prevalecido sobre las restantes, sin que éstas desaparecieran.

Tras configurar las funciones de la banca en la segunda parte de su Discurso, en la que destaca el acierto descriptivo y analítico de la función de intermediación bancaria, se entra en el nudo del drama que trata de presentar: las transformaciones actuales que la crisis económica iniciada en los 70 ha realizado en el mundo financiero. La pregunta clave que el Discurso transmite a sus oyentes y lectores es la siguiente: ¿Qué fuerzas son las que están detrás de la transformación actual del mundo financiero

y adonde nos llevan esas fuerzas? La respuesta del Discurso a esta pregunta es que son cuatro las fuerzas en presencia que generan el cambio: la internacionalización o globalización, la liberalización (o desregulación), la innovación y lo que los anglosajones denominan «securitisation» que podría traducirse como término más expresivo por titularización.

Es evidente que la creciente interdependencia de las economías nacionales a la que está asociado su desarrollo, se ha traducido en la estrecha interrelación existente entre las instituciones financieras. Los mercados financieros tienden a su internacionalización con su apertura a agentes e instituciones financieras extranjeros y con la posibilidad creciente de realizar operaciones exteriores concedida a los agentes e instituciones nacionales. Cerrarse a esa fuerza de la internacionalización supone marginarse del proceso actual de desarrollo. De esta gran fuerza motriz de los cambios financieros contemporáneos proceden buena parte de los cambios registrados en la actualidad en los sistemas financieros nacionales.

Quizás sea la liberalización (o la desregulación) el signo externo más representativo de los cambios registrados en los sistemas financieros occidentales. Un signo externo que revela la confianza creciente de la política económica y financiera en los mecanismos del mercado como vías eficientes de asignación de los recursos y de adaptabilidad de sus instituciones a las nuevas condiciones de los distintos mercados. La liberalización (o desregulación) ha cubierto un amplio programa de cambios que van desde los tipos de interés a las condiciones de competitividad entre las instituciones financieras pasando por la decisiva apertura de las fronteras financieras nacionales y finalizando en los mercados de valores, hoy afectados con intensidad inusitada por los vientos tonificantes y retadores de la libertad.

La tercera fuente de las transformaciones del sistema financiero proviene de la innovación con múltiples causas técnicas (desarrollos de la informática, telemática y robótica) y causas institucionales (la liberalización y, paradójicamente, la propia regulación a la que se trata de obviar por el proceso de innovación) y con variados e importantes efectos (creación de nuevos productos y mercados, aparición de dificultades operativas de la política monetaria y consecuencias sobre la organización de las propias instituciones financieras).

La desintermediación a través de la «securitisation», esto es, de la titularización, es decir, de la sustitución del crédito bancario tradicional por una financiación conseguida en los mercados de valores por títulos nego-

ciados y suscritos por ahorradores en última instancia según valores de mercado, constituye la cuarta fuerza del cambio. Esta fuente de modificaciones del sistema financiero es una fuerza potencial muy importante y afecta a la propia configuración y al papel de las instituciones que operan en el sistema financiero nacional e internacional.

En efecto, es éste un fenómeno unido a la desregulación o liberalización, el que choca frontalmente con la función primaria de la intermediación bancaria. Los bancos pueden mediar para facilitar las operaciones de titularización pero ya no intermedian. Se rompe así el tradicional vínculo existente entre el banco y el cliente con lo que pierde sentido el clásico negocio bancario de captación de depósitos y colocación de créditos, al mismo tiempo que se pierden los clientes que nutrían el grueso de las mejores inversiones bancarias. La entrada en escena de otras instituciones distintas de la banca que compiten en ese proceso de titularización apunta a la decadencia del negocio bancario tradicional. Por otra parte, el proceso de innovación financiera daña a la tercera función de la banca: ser el conducto de la política monetaria, pues la innovación financiera tiende a abrir caminos que resultan crecientemente difíciles de controlar por las autoridades monetarias.

Esta crisis de las funciones bancarias suscita un conjunto de preocupaciones fundadas que el nuevo Académico va desgranando en esta tercera parte de su Discurso: la búsqueda de espacios nuevos al crecimiento bancario, la pérdida de la seguridad del sistema financiero y la necesidad de nuevas regulaciones para mantener la confianza del sistema, las crecientes dificultades, en fin, de la política monetaria.

En ese ambiente de cambios e incertidumbres abiertos por las fuerzas que dominan la marcha del mundo financiero tiene pleno sentido el tratar de discernir hacia donde esas fuerzas nos llevan y éste es el tema que aborda el capítulo cuarto bajo el sugestivo título de «La nueva frontera». Tres datos condicionan para el nuevo Académico ese futuro: la presencia de unos tipos reales de interés elevados, el recambio generacional (con mayor propensión al gasto y el endeudamiento de las familias, con mayor interés por éstas de las fórmulas de ahorro-previsión ante la crisis de la Seguridad Social, con demandas más sofisticadas de financiación empresarial) y el funcionamiento vigoroso de la competencia a través de la extensión presumible de la economía de mercado.

La evolución de las actuales fuerzas de cambio, va a continuar actuando en la transformación del mundo financiero actual. Las pautas de

ese cambio apuntan hacia una intensificación de la desregulación que reclamará mayor supervisión (punto delicado éste que obligará a acentuar la atención al nivel de los fondos propios y al control de los riesgos del tipo de interés, del tipo de cambio y de las operaciones fuera de balance) y planteará dificultades también a la política monetaria —como antes se decía— que continuarán en el futuro. Las innovaciones tenderán a evitar el coste de las medidas supervisoras y el clima de rivalidad obligará a incrementar los recursos a ellas dedicados. La titularización se extenderá y endurecerá el clima de rivalidad entre la banca y las instituciones competitivas desintermediadoras. La información para financiar se convertirá en el eje de la actuación bancaria, lo que producirá una transformación del propio negocio bancario.

Empujada por estas fuerzas la banca de fin de siglo se hallará jerarquizada en tres tipos de instituciones: las que operan en el mercado global (no más de un docena), los bancos multinacionales (de veinte a treinta, que operarán en extensas áreas geográficas) y las instituciones nacionales que abarcarán un mercado o vivirán en «nichos» regionales o sectoriales. Esa configuración con interdependencia de las distintas entidades concederá una importancia estratégica al refuerzo del capital humano y a la investigación e innovación tecnológicas de las que dependerá la supervivencia de las entidades financieras. La fragilidad del sistema obligará a construir una red supervisora del riesgo que se manifestará en una exigencia de regulaciones de las instituciones no bancarias al mismo tiempo que de las bancarias.

La última parte del Discurso del nuevo Académico se dedica al análisis de las crisis bancarias con especial acento en la crisis funcional que hoy vivimos y cuya superación demanda cambios transcendentales para ganar espacios futuros para el negocio bancario. Con buen sentido se acentúa la importancia de que las soluciones se busquen en las que han sido líneas de avance del negocio bancario en todo tiempo y lugar: la disposición de un marco de libertad en el que el mercado juegue su papel insustituible de selección de instituciones y asignación de recursos dentro del que cada institución financiera elija su especialización para jugarse el futuro; la atención a la calidad de la gestión como condición clave de supervivencia vigilando la valoración del riesgo y la calidad de los recursos humanos, las apuestas tecnológicas y las ganancias de cuotas de mercado que deberían ser siempre los indicadores a los que tiene que referir toda institución financiera su actividad y cuyo objetivo último reside en la rentabilidad y no

en el simple crecimiento del balance; la regulación, en fin, en pie de igualdad de todas las instituciones financieras que tonifique la confianza y seguridad de las distintas sociedades en el funcionamiento del sistema crediticio, porque sin confianza no hay crédito posible. Y sin supervisión no hay garantía de credibilidad.

Un banquero está obligado a transmitir un mensaje de esperanza en esta era de incertidumbre y cambios que hoy vivimos y con ese mensaje finaliza el Discurso del nuevo Académico. El vértigo del tiempo se ha acentuado en las transformaciones actuales y en las futuras que se anuncian y para ganar tranquilidad hay un mensaje claro que transmite la historia de la banca: su gran capacidad de *adaptación*. Capacidad de adaptación que debe basarse, en esta circunstancia histórica, en una estrategia anticipadora que defina el papel y la misión en el futuro de la banca.

* * *

El recorrido por el Discurso de José Angel Sánchez Asiaín revela claramente donde residen sus principales aportaciones. Creo que éstas están en la esclarecedora y rigurosa síntesis que nos ofrece de las funciones de la banca y su proyección futura a partir de una valoración personal de la literatura económica disponible enriquecida con su experiencia financiera.

Desde la perspectiva de sus reflexiones sobre la banca resulta posible acercarnos hacia cualquier realidad financiera nacional llevando en nuestras manos un plano orientador que nos informa sobre las preguntas relevantes que debemos hacer para conocer y evaluar sus problemas. Dicho más gráficamente: con las reflexiones sobre la banca del nuevo Académico, sus oyentes y lectores disponen de una excelente red para pescar los hechos que configuran y definen la realidad financiera de un país.

Y como el país que los oyentes y lectores del Discurso tenemos más a mano es el nuestro, he juzgado que resultaría interesante comprobar su utilidad acercándome con él a la realidad cambiante de nuestro sistema financiero para pescar con su ayuda los hechos principales que hoy definen sus problemas críticos. Es éste un ejercicio que emprendo con el ánimo de probar la utilidad de las reflexiones que el nuevo Académico nos ofrece sobre la banca y con el propósito de estimular las futuras reflexiones de otros Académicos y lectores, que serán, sin duda, más fecundas e interesantes que las mías.

Pocos sistemas financieros —si alguno— han experimentado cambios más intensos en la última década que los registrados en el sistema financiero español hasta el punto de haber convertido a esta afirmación en un tópico pacíficamente aceptado. Esos cambios del sistema financiero no tienen de españoles más que la circunstancia temporal en que se fechan y la profunda modificación que han supuesto en nuestro sistema financiero tradicional, porque sus orientaciones han sido y son *idénticas* a las seguidas en distintos países occidentales que se habían anticipado en el proceso de reforma. Un proceso concebido al servicio de tres grandes finalidades:

1.^a La práctica de una política monetaria activa, continua y previsible por los agentes económicos, interpretada por una autoridad monetaria independiente y dirigida a controlar el crecimiento en la cantidad de dinero con el propósito último de reducir la inflación y lograr permanentemente un margen de estabilidad económica.

2.^a La liberalización del sistema capaz de introducir en él grados crecientes de competencia y flexibilidad.

3.^a La necesidad de asegurar una supervisión adecuada del sistema financiero que consiguiera las mejores cotas posibles de seguridad y solvencia de las instituciones que lo integran.

La simple enunciación de esos tres objetivos y su proyección sobre el sistema financiero existente en España hace una década, manifestaba la enorme dimensión de la tarea de su reforma. En efecto, el sistema financiero que entonces se tenía había impedido aplicar una política monetaria activa en todas las ocasiones en que se había necesitado. El acceso automático a la liquidez del Banco de España, la rigidez de los tipos de interés y descuento, la falta de instrumentos para controlar la marcha de las magnitudes monetarias, denunciaban una situación que hacía imposible la práctica de cualquier política monetaria activa cuya ausencia garantizaba la pasiva adaptación de la cantidad de dinero a las necesidades de la economía y la existencia de una inflación diferencial que la historia del país había probado concluyentemente. Por otra parte, el intervencionismo dominaba al sistema financiero por completo: el precio del dinero estaba tasado, la entrada del sistema cerrada a nuevas instituciones y la reglamentación estricta y distinta de las operaciones de éstas hacía del sistema financiero español en su conjunto uno de los más rígidos y reglamentados de la O.C.D.E., como la propia Organización proclamaría en uno de sus Informes. Finalmente, la supervisión del sistema carecía de los me-

dios más elementales para su ejercicio. La falta de un fondo de garantía de depósitos, las lagunas de la legislación administrativa, tanto en la adquisición de instituciones financieras como en la concesión de créditos, las limitaciones de medios personales de la inspección del Banco de España y de sus facultades, la carencia y las debilidades de la legislación sancionadora, la falta de una regulación y obligación de auditorías externas para las instituciones del sistema financiero, los rígidos condicionamientos impuestos por la legislación mercantil y la ausencia de una legislación penal para afrontar las situaciones de crisis bancarias, constituían limitaciones evidentes a la supervisión de la autoridad monetaria.

La necesidad de reformar ese sistema financiero tradicional, en abierta contradicción con las finalidades que deberían orientarlo, se había perdido con insistencia pero desatendido con reiteración por la política económica en los años 60. Sólo a partir del comienzo de los 70 se adoptarían las primeras medidas legales de reforma y el grueso de las mismas en la segunda mitad de esa década. Ese cambio no fue sólo legal sino real, porque, apoyados en la nueva normativa, los agentes económicos que han interpretado la actividad financiera española, han ido tejiendo una vasta y nueva red de relaciones que tienen poco que ver hoy con las que prevalecían hace una década. Hoy nuestro sistema financiero es más libre, las instituciones que en él operan no están sometidas, como en el pasado, a especializaciones impuestas por la ley, se han desarrollado nuevos instrumentos y mercados y los precios han dejado de estar sometidos a la rigidez de la tasación, recuperando su función clave de asignar los recursos disponibles e informar a los agentes que operan en los distintos mercados. Por otra parte, ha variado también el cuadro de la política monetaria cuyos medios e instrumentos fueron reforzados a comienzos de los años 70, desarrollándose a partir de entonces un sistema de control del crecimiento de las magnitudes económicas seguido después por otros muchos países europeos.

El sistema financiero español ha dejado con esas reformas de ser diferente, ganando creciente homogeneidad con el de los países occidentales y participando activamente del vértigo del cambio que hoy viven las instituciones financieras en el mundo, cambios con fuerzas interpretativas poderosas y con consecuencias preocupantes que han traído hoy a nuestra consideración las reflexiones del nuevo Académico. Pues bien, con el plano orientador de sus reflexiones, ¿cuáles son los escenarios en los que se juega el futuro de nuestro sistema financiero y cuáles las actitudes y orien-

taciones que se sugieren en el Discurso para inspirar las posibles decisiones económicas con las que configurar una estrategia acertada para ganar un futuro mejor?

Atendiendo a las reflexiones generales del nuevo Académico y proyectándolas sobre la realidad actual del sistema financiero español, creo que son cinco los escenarios que es posible iluminar con su ayuda:

1. El de la legitimación de la política de reforma de nuestro sistema financiero y la validez de las motivaciones del cambio emprendido.
2. Los condicionamientos que al proceso de reforma del sistema financiero establece la presencia efectiva y continuada de una política de estabilidad.
3. El reto que a la gestión bancaria realiza la reforma del sistema financiero y que obliga a introducir cambios organizativos y de dimensión importantes en las instituciones financieras españolas para atender y sobrevivir a las transformaciones vitales reclamadas por el negocio bancario.
4. El necesario desarrollo y cambio de las funciones de la supervisión bancaria.
5. La eficiencia funcional del sistema financiero.

Mi propósito sería tratar de contar seguidamente lo que acierto a ver en esos cinco escenarios en que se desenvuelve y define el futuro del sistema financiero español, contando con la poderosa luz que para percibir lo que en ellos pasa me facilita el Discurso que hemos escuchado.

El primer núcleo de problemas que afectan a nuestro sistema financiero y, en especial, a su proceso de reforma es el de su propia legitimación. ¿Era preciso cambiar radicalmente el sistema financiero tradicional como se hizo en España en plena crisis económica a mediados de los 70 y en especial a partir de 1977? La aparente comodidad de aferrarse a la inmovilidad del sistema financiero tradicional y abandonar cualquier intento de abrirse a los vientos duros de la competencia en una etapa de crisis económica, ha constituido una importante inercia que ha tenido que vencer el proceso de reforma, inercia de la que han participado algunos intérpretes destacados de nuestra vida financiera. Las reflexiones sobre la banca que nos ofrece José Ángel Sánchez Asiaín son contundentes a este respecto. La reforma del sistema financiero para adaptarlo a las exigen-

cias de la liberalización y a una supervisión que aumentase su seguridad así como a la práctica de una política monetaria activa son necesidades imperativas de nuestro tiempo y que, como tales, deben de atenderse —se quiera o no— por los sistemas financieros nacionales. Tres grupos de razones se alegan a este respecto en el Discurso que hemos escuchado:

- 1.^a Los datos que definen la crisis económica con la que nos enfrentamos: los problemas planteados por los ajustes de la producción a las nuevas condiciones de la demanda y los costes, la conmoción internacional del precio del dinero, son problemas insolubles sin liberalizar el sistema financiero y permitir su adaptación para posibilitar los cambios en la economía real. El viejo sistema financiero, plagado de intervenciones, no hubiera resistido las tensiones vividas en la última década derivadas de la crisis económica y habría planteado problemas insolubles.
- 2.^a La función desreguladora vivida en la última década no sólo afecta a la función bancaria. Responde a la necesidad de confiar en el mercado como mecanismo de asignación de recursos. En sus reflexiones, el nuevo Académico, insiste en conceder un papel de primer orden a la desregulación del sistema financiero que no sólo significa para él la simple libertad de establecimiento bancario y la apertura de oficinas. Esa desregulación debe afectar a toda la actividad y a todo el sistema financiero. La liberalización total de los tipos de interés, la eliminación de las limitaciones que compartimentaban la competitividad interna y exterior son necesidades prioritarias para asegurar la eficacia del sistema.
El progreso de un sistema financiero necesita siempre de un margen de libertad. Históricamente —se afirma en el Discurso— las etapas de intervencionismo han sido eras de decadencia de la función bancaria y de realizaciones económicas pobres. La banca tiene su gran activo en su poder de adaptación y éste debe garantizarse por su desregulación. En ese norte orientador se halla la legitimación más firme del proceso de reforma de nuestro sistema financiero.
- 3.^a Oponerse a la reforma del sistema financiero y tratar de mantener la regulación e intervención del pasado equivalía a oponerse a las fuerzas que hoy dominan al mundo financiero por doquier y lo arrastra hacia el futuro, se quiera o no por quienes en él viven. ¿Cómo negar u oponerse a esa combinación de globalización del

sistema, innovación, titularización y desregulación? No existe otra alternativa para hacer banca en la actualidad que la que acepta a esas fuerzas del cambio y trata de embarcarse en ellas. Unas instituciones financieras que se quedaran al margen de esas realidades serían barridas por el aire de la reforma que denuncia esos hechos. Como afirma en sus reflexiones José Angel Sánchez Asiaín «cualquiera que sean las aprensiones que se sustenten sobre este proceso, resulta inconcebible una vuelta a los mercados compartimentados y estrictamente controlados por las autoridades nacionales, porque toda iniciativa en este sentido, salvo la que pudiera adoptarse como consecuencia de una catástrofe hoy imprevisible, se traduciría en un desplazamiento de la actividad financiera hacia aquellos centros que no están regulados, o que lo están con normas más flexibles».

Si las cosas son así —según se relata con fuerza y realismo en las reflexiones del nuevo Académico— era evidente que no cabía otra alternativa que reformar nuestro sistema financiero inspirándose en las premisas en que éste lo ha hecho: reformar para permitir la aplicación de una política monetaria activa, reformar para liberalizar el sistema financiero, reformar, en fin, para reforzar la supervisión que garantizase un margen aceptable de seguridad.

El proceso de reforma que hoy afecta a los distintos sistemas financieros precisa, como condición importante para su realización, la práctica de una política económica que afiance la estabilidad de las distintas economías. Es ésta una condición que las reflexiones sobre la banca del nuevo Académico repiten en diversas oportunidades y que constituyen un supuesto implícito en todo su razonamiento.

Cuando esta condición se proyecta sobre el proceso de reforma de nuestro sistema financiero éste revela una de sus más preocupantes debilidades. En efecto, los diferenciales de la inflación española respecto de los países occidentales eran hace una década alarmantes y en su reducción se han centrado los esfuerzos de nuestra política antiinflacionista. Vista retrospectivamente, esa política ha conseguido resultados apreciables que se manifiestan en la reducción del nivel absoluto del IPC desde su cota del 28,4% en agosto de 1977 hasta llegar a 6,3% en marzo de 1987, con estrechamiento de los márgenes de inflación diferencial entre ambas fechas (15,5% con la C.E.E. en agosto de 1977 y 3,1% en marzo de 1987). Sin embargo, esos niveles y márgenes diferenciales de nuestra inflación

son aún importantes lo que revela las debilidades de nuestra política antiinflacionista. Esas debilidades se concretan en un gradualismo excesivo de la desescalada de la inflación, consecuencia de la composición desequilibrada y del limitado rigor con los que se han aplicado las medidas de estabilización económica en España.

Como es bien sabido, las políticas de saneamiento o ajuste global de cualquier economía se integran por cuatro grandes instrumentos o palancas de acción: Una política de rentas tendente a reducir los costes reales del trabajo (salarios y seguridad social) y los costes financieros de las empresas; una política presupuestaria tendente a consolidar las cifras absolutas de gasto público, mejorar los rendimientos fiscales y reducir así el déficit público estructural; una política del tipo de cambio que no acepte la acomodación del crecimiento de los costes internos como premisa para fijar sus cotizaciones y una política monetaria activa, previsible, administrada por una autoridad monetaria independiente que consiga reducir anualmente los crecimientos de la cantidad de dinero.

Pues bien, la característica más importante de esa política de ajuste global en España ha sido la creciente soledad de la política monetaria y las dificultades que para el desempeño de sus funciones han supuesto tanto la política de rentas (en especial en el último y actual ejercicio), la política de tipo de cambio (siempre propicia a ajustar a la baja la cotización de la peseta) y la política presupuestaria a lo largo de toda la etapa estabilizadora y, en especial, desde 1979. La reducción gradual de los crecimientos de los costes reales del trabajo, articulada en los pactos políticos y sociales, rompió su ejecutoria iniciada en 1977 en el ejercicio de 1986 con un crecimiento de las remuneraciones por trabajador de 10,2%, frente al 8,7% de 1985, un crecimiento superior en más de 4 puntos al registrado en la C.E.E. En 1987 la inexistencia de un acuerdo marco y el clima laboral conflictivo anticipan malos resultados. Por otra parte, tampoco se ha contado con una política suficiente de flexibilización de los mercados de trabajo, lo que sin duda ha aumentado los costes de la política de ajuste (esto es, al fin, de la propia política monetaria).

Esa soledad de la política monetaria ha sido aún más perceptible y escandalosa respecto de la debida compañía de la política presupuestaria. España no ha aplicado una política de consolidación presupuestaria que acompañara a la política monetaria. Por el contrario, el déficit público situado en torno al 6% desde 1982 se ha sostenido con esas cifras en los siguientes ejercicios, planteando unas necesidades de financiación del Teso-

ro con unas consecuencias de enorme transcendencia sobre los procesos económicos reales y sobre el propio sistema financiero. Sobre los procesos reales porque, en primer lugar, un déficit elevado y persistente resta credibilidad a la política antiinflacionista y dificulta el descenso de los tipos de interés, condicionantes de la inversión privada. El déficit público contiene siempre el germen de un futuro proceso inflacionista y a él atienden las expectativas de los agentes económicos. En segundo lugar, el déficit público constituye la contrapartida financiera de ajustes productivos necesarios y no realizados y que se financian con la ayuda de mayores gastos públicos que desequilibran el presupuesto. En tercer lugar, el déficit público plantea limitaciones y problemas de compatibilidad con la política monetaria. La restricción presupuestaria del Tesoro —Banco de España— relaciona estrechamente la política fiscal y la monetaria de forma que a plazo medio puede resultar inviable la combinación elegida de ambas políticas en razón directa del crecimiento de los tipos de interés y la cuantía del déficit y en razón inversa del crecimiento de la economía. Dicho en otros términos: existe un conflicto básico e inevitable entre déficit público e inflación que no puede conciliar —a partir de determinados límites— la política monetaria. Por otra parte, la presencia de un déficit público creciente y el deseo de financiarlo con los menores costes posibles para el Tesoro ha dificultado las tareas de política monetaria. Los coeficientes de caja e inversión y su aplicación sobre conceptos de dinero cada vez más amplios no han atendido tanto a las finalidades de la política monetaria como a las deficiencias de financiación del déficit, imponiendo un coste a todos los usuarios del sistema financiero.

Cabe poca duda de que esa exigencia de un mayor margen de estabilidad reclama la mayor de las atenciones de la sociedad española que no puede seguir encomendando a su política monetaria todas las tareas de lucha contra la inflación. La reforma del sistema financiero estará interferida mientras dure esa circunstancia por el obstáculo decisivo de la inestabilidad, afianzado en un déficit público cuya reiterada denuncia desde todos los rincones de la sociedad española no ha sido capaz de mover hasta hoy una política eficiente y capaz de reducirlo y financiarlo adecuadamente.

El tercer escenario hacia el que nos llevan las reflexiones del nuevo Académico es el de la gestión bancaria, afectada de lleno hoy por los nuevos vientos que soplan desde la globalización, desregulación, innovación y titularización.

Dos hechos importantes del sistema financiero español conceden una urgencia especial a la mejora de la gestión bancaria. El primero deriva del Tratado de Adhesión a la C.E.E. que establece el calendario mínimo de adaptación de la normativa comunitaria para el sistema bancario. En 1993 las autoridades no podrán denegar la entrada en España de nuevos bancos comunitarios, si cumplen la normativa aplicable a los residentes; a partir de 1991, los bancos comunitarios ya establecidos en España podrán abrir una nueva oficina cada año y desde 1993, la expansión geográfica será libre; asimismo, se ampliarán los límites actuales del 40% a la financiación que podrán obtener en los mercados interiores y estos porcentajes desaparecerán en 1993. La competencia creciente que esas disposiciones suponen para las instituciones de nuestro sistema financiero acentúa la necesidad de aprovechar los márgenes de tiempo disponibles para mejorar la gestión y funcionamiento de las instituciones financieras españolas.

El segundo hecho que acentúa la importancia de mejorar la gestión bancaria se fundamenta en el desajuste actual de una buena parte de sus procesos productivos. La limitada productividad de las técnicas de gestión de personal se deriva de tres factores: de la baja mecanización de las tareas más rutinarias, de la insuficiente cualificación de las tareas más sofisticadas y de la existencia de una red de distribución excesiva (fruto del viejo intervencionismo sobre tipos de interés que concedía una prioridad a la «competencia sin precio» o competencia en cantidades, captadas por la proliferación de sucursales). Las consecuencias de esta situación se manifiestan en los índices de costes y actividad que revelan desequilibrios importantes. Los costes de transformación en relación con los recursos utilizados son un 50% más elevados para las instituciones financieras españolas que la media de los países de la O.C.D.E., lo que revela tanto que los gastos son excesivos como que la dimensión del mercado es pequeña para el nivel de equipo utilizado y calidad del servicio ofrecido. La sobredimensión de la red de oficinas es excesiva pues mientras en España existe una oficina bancaria por cada 1.400 habitantes, en Europa una oficina atiende a una población dos veces superior a pesar de que su renta por habitante es más elevada que la española. Esa menor productividad del sistema financiero español en los recursos utilizados se prolonga en el volumen de activos administrados por empleado. Relación en la que las cifras españolas son también desfavorables respecto de las europeas. Cabe poca duda de que esos desajustes revelan debilidades de nuestro sistema financiero que exigen una mejora en su gestión. Una mejora que reclama una reduc-

ción de los costes de transformación y una racionalización de la red de oficinas bancarias.

El futuro de mayor competencia que define nuestra adhesión a la C.E.E. y las debilidades presentes de la gestión bancaria, adquieren toda su importancia cuando se proyectan sobre las líneas de reforma que hoy afectan al negocio bancario. El proceso de innovación, la desregulación y la titularización, conjuntamente con la globalización del negocio bancario, obligan a conceder una importancia prioritaria a la planificación estratégica de las instituciones financieras para dar respuesta a cada uno de los problemas que plantean esas fuerzas que definen la función de la banca en nuestro tiempo. Respuestas a la desintermediación que piden la constitución de un grupo financiero diversificado. Respuestas a la revolución de las tecnologías bancarias que precisan de apuestas arriesgadas —pero inevitables— a determinados avances tecnológicos y respuestas, en fin, a la internacionalización de la actividad bancaria.

Este último aspecto guarda una íntima relación con la dimensión de las instituciones financieras españolas. Es bien sabido, en efecto, que una característica importante de nuestro sistema financiero es la reducida dimensión unitaria de las instituciones que lo integran. España no ha vivido, como los sistemas bancarios de otros países, el movimiento de concentración, de consorcio o de uniones preferenciales con los que otros países como Gran Bretaña, Holanda, Bélgica, Japón, Suecia o Francia, han tratado de participar en los crecientes movimientos monetarios de un mundo dominado por el aumento de la integración y la complejidad de las operaciones financieras practicadas. Por este motivo, el tamaño de nuestra banca no guarda correspondencia ni con la importancia de su sistema financiero ni con su nivel de desarrollo. Esta denuncia realizada en distintas comparecencias públicas por el Presidente del Banco de Bilbao (*) y recogida en su Discurso, debe ser bien comprendida porque el tema de la dimensión bancaria ha entrado desde hace algunos años en una etapa distinta, definida no ya por la debatida existencia de las economías de escala sino por la posibilidad o no de realizar operaciones diferentes y acceder a mercados en los que encontrar espacios nuevos para el negocio bancario. En comparación con los niveles internacionales, el sistema financiero español tiene una estructura atomizada y no cuenta con ninguna institución

(*) Vid. Especialmente su trabajo «Algunas reflexiones sobre la Banca del Futuro» publicado en *Papeles de Economía Española*, número 18 (1984) y sus distintas intervenciones en la Junta General de Accionistas del Banco de Bilbao.

unitaria capaz de competir en pie de igualdad con bancos internacionales en las operaciones financieras de multinacionales y gobiernos. Entre los 50 primeros bancos del mundo hay 22 bancos europeos. Francia tiene 5, Alemania 6, Inglaterra, 4, Italia 2, Holanda 3, Suiza 2. Hay 36 bancos comunitarios de 6 países que son mayores que el primer banco español y 16 de esos bancos operan ya en España. El primer banco español es cinco veces menor que la BNP y que el Barclays y la cuarta parte que el Deutsche Bank y menos de la mitad que la Banca Nazionale del Lavoro. Y en el resto del mundo no europeo, países como Israel, Irán, Irak, todos ellos con potencial económico menor que el español tienen algún banco superior en volumen al mayor de los nuestros. Esa situación revela la insuficiente dimensión de las instituciones de nuestro sistema financiero para competir en un mercado crecientemente internacionalizado. Si se atiende a la posibilidad de participar en los mercados actuales no cabe duda de que esta situación constituye una deficiencia por la que debería mostrarse una sensibilidad mayor que la hasta ahora revelada por la mayoría de nuestras instituciones financieras. Las reflexiones del nuevo Académico acentúan muy perceptiblemente este punto en distintos pasajes de su Discurso que creo constituye un aspecto de decisiva importancia para definir el futuro de las instituciones financieras españolas.

El cuarto escenario al que llevan las reflexiones sobre la banca de José Angel Sánchez Asiain, es el que se refiere a la configuración de las funciones de supervisión bancaria. Unas funciones por cuya regulación y efectivo ejercicio tanta sensibilidad deberíamos mostrar en España, dada la enorme magnitud y el crecido coste de la crisis bancaria sufrida en el pasado reciente.

Tres son los aspectos destacados en el Discurso hacia los que se lleva la atención de sus oyentes y lectores respecto de las funciones de supervisión bancaria:

- 1.º La creciente importancia de las funciones de supervisión relacionada directamente con los procesos de desregulación, titularización y globalización bancarias. Es evidente que la reciente experiencia española ha mostrado la necesidad de disponer de una regulación adecuada que discipline los establecimientos de crédito y otras instituciones financieras. Pero la titularización, desregulación y globalización del sistema financiero han ampliado en dos direcciones los riesgos bancarios al desplazarlos sobre las instituciones no bancarias y al extenderlos al marco internacional.

De esta manera, aparecen diseñados varios campos diferentes en el escenario de la supervisión bancaria. En primer lugar, el de las entidades de crédito y otras de carácter financiero. Ambas necesitan en el caso de España de una ley que codifique la experiencia adquirida en el pasado en materia de supervisión, definiendo con claridad la competencia de las autoridades que pueden ejercer esa función, el cuadro de las actividades y el uso de las denominaciones de las instituciones financieras, la regulación de las medidas preventivas y cautelares sobre esas instituciones financieras y la tipificación de las infracciones, sanciones y procedimiento sancionador, aspectos todos ellos con obvias deficiencias en su actual regulación en nuestro país. La dependencia múltiple de autoridades supervisoras reclama una coordinación entre ellas, lo que plantea algunos problemas peculiares en España.

Por otra parte, esa supervisión debiera afectar —en condiciones de igualdad— a las actividades financieras desarrolladas con independencia del tipo de institución que las lleve a cabo.

Finalmente, la globalización —como se afirma en el Discurso— «incrementa el riesgo de que los intermediarios financieros, y no sólo los bancos, incurran en grandes pérdidas, reduce la transparencia de la información contable, acelera la transmisión internacional de los riesgos conocidos y dificulta el manejo de situaciones de crisis en las que no hay un tomador de riesgo de última instancia al estilo de los bancos centrales. De aquí la importancia de la regulación supranacional».

- 2.º La necesidad de reforzar la seguridad de las instituciones que operan en la vida financiera obligará a conceder una atención creciente en el futuro —se afirma en el Discurso— al nivel de fondos propios y control de riesgos, en especial los relacionados con la liquidez, tipos de interés, operaciones fuera de balance y riesgos de cambio y operaciones exteriores. Un campo hacia el que han gravitado las normas objetivas de solvencia de nuestro sistema financiero.
- 3.º El desplazamiento creciente de la supervisión bancaria hacia la calidad de la gestión es un aspecto muy acentuado en el Discurso del nuevo Académico. Ese acento colocado sobre la calidad de la gestión obliga a tipificar ésta según distintos indicadores (capital, calidad de los activos, calidad de la gestión, liquidez) que pueden

y deben ser objeto de valoración y comprobación por auditorías externas, de regulación por códigos de conducta de las instituciones financieras y no financieras y de vigilancia, conocimiento y sanción por parte de las autoridades supervisoras. El Discurso insiste en la importancia de definir códigos de conducta de la gestión financiera que corresponsabilicen a los sectores en las tareas de supervisión, alternativa de no fácil y general aplicación pero que manifiesta la necesidad de atender a la calidad de la gestión bancaria como soporte último de la seguridad de las entidades.

Un aspecto del quehacer bancario sobre el que el Discurso del nuevo Académico llama la atención pública es el que denomina crisis de superestructura y por la cual entiende un desarrollo cada vez más autónomo del sistema financiero de un país con pérdida progresiva de contacto con las necesidades y problemas del sector real. Esta dinámica, se afirma en el Discurso, y el excesivo protagonismo de lo financiero que de ella se deriva podría llevar a los intermediarios financieros a olvidar su papel fundamental como asignadores eficientes de fondos y como aceptadores de riesgos. Un Premio Nobel de la profesión, James Tobin (*), ha confesado públicamente sus temores de si no estaremos utilizando (en Estados Unidos) cada vez más recursos, incluyendo la flor y nata de nuestros jóvenes universitarios más brillantes en las actividades financieras, actividades muy alejadas a veces de la producción de bienes y servicios, unas actividades que ofrecen recompensas elevadas en relación con su productividad social. Sospecho —concluye Tobin— «que la proliferación de operaciones financieras no sirve en muchas ocasiones para realizar más económicamente una tarea sino para inflar la cantidad y variedad de intercambios financieros» operaciones con las que huir de una regulación y obtener un beneficio privado sin la equivalencia de un beneficio social.

El Discurso del nuevo Académico es optimista a este respecto porque a la larga —afirma— el mercado destruirá la parte inadaptada del sistema financiero aunque admita que «podría ser costoso y entrañar un despilfarro considerable de recursos». Me gustaría compartir esas afirmaciones pero me quedan las dudas de ese plazo en el que el mercado sanciona la proliferación excesiva y costosa de procedimientos financieros y sobre quién recaerá finalmente la pérdida, pues las instituciones financieras han de-

(*) Vid. «On the efficiency of the financial system» publicado en *Lloyds Bank Review*, julio de 1984.

mostrado en años recientes una gran capacidad —dado el temor social que suscitan las consecuencias de sus pérdidas— para trasladar éstas en buena parte a la sociedad consiguiendo un tratamiento que va *de facto* más allá de la línea que establece el principio de la responsabilidad limitada que debería constituir la última y definitiva sanción a la gestión privada en una economía de mercado.

* * *

Termino aquí estas reflexiones personales con las que he tratado de aplicar a la realidad financiera española las reflexiones generales del nuevo Académico. Confieso la utilidad que su lectura ha tenido para permitir acercarme a los problemas del sistema financiero español desde una nueva perspectiva y para facilitar la discusión de algunos aspectos importantes de su proceso de reforma. Por todo ello, confieso que he disfrutado escuchando y leyendo el contenido del brillante Discurso de ingreso del nuevo Académico. Como estoy seguro que les sucederá a quienes han tenido hoy o tengan en el futuro la oportunidad de conocerlo y proyectarlo sobre la realidad de los problemas del sistema financiero en el que viven.

Por todo lo expuesto, creo que se justifica plenamente la felicitación al nuevo Académico por haber correspondido con tanta autenticidad al llamamiento de la Academia a la que estoy seguro incorporará su insustituible experiencia, su singular sentido de la eficacia y laboriosidad y confiemos también, por qué no, en su envidiable vitalidad y capacidad de innovación de las que tanto se beneficiarán las tareas de la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas.

INDICE

Palabras de salutación	7
1. INTRODUCCION	11
2. LA FUNCION DE LA BANCA EN EL SISTEMA ECONOMICO. SU PROCESO DE FORMACION Y ELEMENTOS DEFINITORIOS	19
2.1 El proceso de formación de la función bancaria	19
2.1.1 La acomodación de la función bancaria hasta el siglo XX	20
2.1.2 La evolución en el siglo XX	25
2.1.2.1 El gran repliegue 1900-1950. De la recesión a la intervención	25
2.1.2.2 La función bancaria entre 1950-1970. Liberalización, internacionalización y crecimiento	29
2.2 Una consideración especial sobre el mantenimiento de la confianza	35
2.3 Los elementos definitorios de la función bancaria. Riesgo, tiempo y confianza	39
3. LAS TRANSFORMACIONES ESTRUCTURALES DEL MUNDO FINANCIERO	45
3.1 La génesis del cambio	46
3.2 Datos para un análisis del proceso del cambio	48
3.2.1 El replanteamiento de la concepción intervencionista. El mercado como mecanismo de asignación de recursos	50

3.2.2	La innovación como elemento consustancial en el cambio	55
3.2.3	La «titularización». La decadencia del negocio bancario tradicional	59
3.2.4	Las nuevas tecnologías de la información. Incidencia en la industria financiera	63
3.3	La nueva revolución bancaria. Hacia la configuración de un mercado global	67
3.4	Los conglomerados financieros. Una respuesta ecléctica al proceso de globalización	71
4.	LA NUEVA FRONTERA	75
4.1	Un escenario para el año 2000	75
4.2	Evolución previsible de los factores impulsores de la globalización	79
4.2.1	Desregulación. En busca de un nuevo equilibrio entre seguridad y eficiencia	80
4.2.2	La institucionalización de la innovación. Incentivos desde el lado de la oferta	81
4.2.3	Límites y consecuencias de la «titularización». El endurecimiento del clima de rivalidad	82
4.2.4	El impacto de la revolución tecnológica. La información como nuevo recurso económico	84
4.3	El perfil de las entidades financieras en el año 2000. El fin del modelo de banca universal	86
4.3.1	La jerarquización de la industria bancaria	88
4.3.2	El refuerzo del capital humano. Investigación e innovación tecnológica	92
4.3.3	La superación del riesgo de fragilización del sistema. Nuevas oportunidades, cooperación y supervisión	94
4.4	Tres desafíos a superar en el futuro	95
4.4.1	La crisis del concepto de banca	96
4.4.2	La crisis del modelo de análisis teórico	97
4.4.3	La crisis de adecuación entre los sectores real y financiero	101

5. DEL AYER AL MAÑANA. UNA REFLEXION FINAL.	105
5.1 La apariencia caótica de la situación actual. De la revolución al equilibrio	105
5.2 Elementos consustanciales a una estrategia de adaptación	107
5.2.1 Pragmatismo y sentido de anticipación	107
5.2.2 Tecnificación e intelectualización de los sistemas de gestión	108
5.2.3 Modificación de los esquemas organizativos y funcionales	109
• 5.2.4 El autocontrol como componente cualitativo de la regulación	109
5.2.5 Las demandas sociales como inspiradoras del proceso de acomodación	110
5.2.6 La búsqueda de nuevos espacios del negocio bancario	111
5.3 A modo de epílogo	112
* * *	
DISCURSO DE CONTESTACION	115