



- ◆ Trabajo realizado por la Biblioteca Digital de la Universidad CEU-San Pablo
- ◆ Me comprometo a utilizar esta copia privada sin finalidad lucrativa, para fines de investigación y docencia, de acuerdo con el art. 37 de la M.T.R.L.P.I. (Modificación del Texto Refundido de la Ley de Propiedad Intelectual del 7 julio del 2006)

3

EL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL Y LA MONEDA ÚNICA

José Alberto Parejo Gámir

3.1. Introducción

Este capítulo profundiza en la situación a la que puede abocar nuestro sistema financiero en un futuro próximo. El punto de partida es el análisis de las coordenadas fundamentales que en la actualidad enmarcan dicho sistema.

Para alcanzar este objetivo se estudian los factores que se consideran determinantes de su evolución durante los próximos años. Se analizan, en primer lugar, las modificaciones que se vienen produciendo desde tiempos recientes en el propio negocio financiero, lo que proporcionará una idea precisa de las líneas generales de su desarrollo futuro. A continuación, se abordan las consecuencias específicas que sobre el sistema financiero tiene la incorporación de España a la Unión Monetaria Europea, haciendo hincapié sobre todo en los cambios estructurales y operativos que tendrán que producirse en él para que dicha incorporación sea eficaz, a la vista del análisis de la situación de las entidades financieras en España en comparación con la de los demás países de la Unión Europea.

Una vez finalizado el análisis de estos temas, se estará en disposición de caracterizar con cierta precisión, a través de las conclusiones alcanzadas, ese futuro probable del sistema financiero de España.

3.2. Modificaciones recientes en la actividad financiera

Los sistemas financieros han variado mucho, sin duda, en los últimos años, especialmente en los países más desarrollados, como España. Durante décadas fueron notablemente estables, pero en los últimos tiempos se están registrando convulsiones como nunca se habían conocido, producidas sobre todo por la conjunción de cinco fenómenos convergentes (Parejo Gámir, 1995):

1. Porque el mercado en general (incluido el financiero) ha variado desde lo que puede denominarse una situación de oferta a otra de demanda. En efecto, en la actualidad se ha abandonado la situación previa de dominio de los vendedores, que podían moldear a su gusto la demanda, para pasar a otra donde el consumidor ha recuperado el protagonismo.
2. Porque los agentes económicos han madurado, tienen una experiencia mucho mayor y sus conocimientos económicos y financieros aumentan a marchas aceleradas; se trata de individuos más formados, por tanto, en temas económicos y financieros y más familiarizados con estas cuestiones, que demandan cada vez mayores y más sofisticados servicios financieros.
3. Porque el progreso tecnológico ha adquirido un ritmo ciertamente fantástico, con evidentes consecuencias sobre el sector financiero.
4. Porque la liberalización de los movimientos internacionales de capitales y el tremendo avance tecnológico de la información y la comunicación están facilitando también la mundialización de la economía y, dentro de ella, la internacionalización financiera y la creciente correlación de los sistemas financieros de los distintos países (Instituto de Estudios Económicos, 1995)¹.
5. Porque la desregulación, desintermediación e innovación financieras han caracterizado, y continúan haciéndolo (Banco de Pagos Internacionales, 1996), la evolución de los sistemas financieros en los últimos años. La primera aumenta la libertad operativa y la competencia, al disminuir las normas que las limitaban previamente, así como la fragilidad financiera (Torrero, 1993); la segunda facilita el contacto directo ahorradores-inversores, y la tercera hace aparecer nuevos productos, intermediarios y servicios.

Todo ello plantea la cuestión de cómo han afectado y afectan estos hechos al mundo financiero español y cuáles son los principales cambios que se han producido recientemente y hasta la fecha en él².

Un primer cambio respecto al pasado es la elevada sensibilidad de los recursos financieros con respecto a las variaciones de los tipos de interés (actualmente libres y volátiles), con el aumento de costes financieros y de los riesgos que ello supone.

Una segunda ruptura es el verdadero reajuste de los papeles de los distintos intermediarios financieros que se está produciendo. Y así, igual que las entidades bancarias entran en otros negocios, ante la dificultad de obtener suficientes ingresos a través de sus actividades tradicionales, el resto de los agentes financieros actúa cada vez más en el terreno bancario, e incluso las grandes compañías industriales o de servicios están entrando en el sector financiero.

Este reajuste de papeles, junto al desarrollo de mercados financieros alternativos y a la aparición de nuevos intermediarios financieros no bancarios, entre otros factores, lleva a una tercera ruptura: una competencia mucho mayor (guerras del pasivo y del activo), con su contrapartida favorable en términos de aumento de la eficacia³.

Por otro lado, los mercados financieros actuales, libres y eficaces, potentes, internacionalizados, etc., tienen una gran capacidad, como hemos visto recientemente (tormentas monetarias de 1995), para condicionar y modificar las políticas económicas na-

cionales, imponer ajustes cambiarios, acentuar la volatilidad de los precios de los activos financieros, desequilibrar las economías, etcétera. Ha habido, pues, un evidente desplazamiento de poder desde los gobiernos a los mercados, cuya principal consecuencia es la pérdida de autonomía de la política económica (Rojo, 1995), pero que también afecta más concretamente al negocio financiero.

Se trata, además, de mercados financieros con frecuencia sobreinformados e hipersensibilizados, lo que les lleva a modificar sus expectativas, con demasiada celeridad y erraticidad (Banco de España, 1995), equivocándose así en sus previsiones e incurriendo en excesos y provocando perturbaciones (Rojo, 1995). En todo caso, estos mercados financieros, así caracterizados, "castigan" con su pérdida de confianza a las políticas económicas en cuya eficacia no creen, colaborando activamente en el fracaso de éstas.

En definitiva, todos estos acontecimientos han convertido a las entidades financieras en España (y a escala internacional) en mucho más competitivas y vulnerables de lo que estas instituciones habían sido a lo largo de su historia, al tiempo que han transformado sensiblemente nuestros mercados financieros⁴ y han reducido las posibilidades de eficacia de las políticas económicas. Se está viviendo, pues, un proceso de transformación de los sistemas financieros (entre ellos, el nuestro) de una intensidad excepcional y antes desconocida, que les lleva, en efecto, a una mayor competencia y un mayor riesgo, y en el que el negocio financiero en general, y el bancario en particular, dejan de ser el tradicional de producción de créditos y descuentos para transformarse en un negocio de distribución de productos financieros de todo tipo.

Estas modificaciones recientes y actuales en el negocio financiero⁵ proporcionan ya, sin duda, una primera imagen global de la situación presente de estas entidades, de sus dificultades y retos actuales e incluso de sus perspectivas para el futuro próximo.

Ahora bien, el sistema financiero español también se enfrenta actualmente ante un hecho fundamental, como es el de la UEME, que va a influir sobre él a muy diversos niveles, intensificando, por un lado, la mayoría de los cambios que se han visto hasta ahora (Hay, 1996) y provocando otros nuevos de excepcional relevancia, como se comprobará a continuación.

3.3. Consecuencias sobre el sistema financiero de la incorporación de España a la UEME

3.3.1. *Situación actual de la transición a la moneda única: problemas generales de política económica*

El Tratado de Maastricht de 1991 fue, como es sabido el primer paso hacia esta Unión Económica y Monetaria Europea. Sus objetivos económicos básicos, las medidas de política económica que incluye y las exigencias concretas para los Estados que deseen acceder a ella, son suficientemente conocidos, lo mismo que las tres fases establecidas en un principio para conseguir la UEME (Calvo, 1995).

Como también se sabe, el inicio de su tercera fase estaba previsto, en principio, para 1997; sin embargo, en la "cumbre" de Madrid del pasado diciembre de 1995, se deci-

dió oficialmente atrasarlo hasta 1999, y aún hay dudas sobre el número de estados comunitarios que podrán comenzar en esa fecha, porque la mayoría de los países incumple gran parte de los requisitos (en términos de inflación, déficit público, etc.) establecidos para acceder a la UEME. De hecho, con los datos para 1996 que se conocen actualmente, sólo Luxemburgo cumple todas las exigencias establecidas.

En cuanto a la situación concreta de España, hay que destacar que ya cumplió el requisito en materia de tipos de interés, y aunque ha reducido su tasa de inflación, la cifra todavía se encuentra algo lejos del límite de convergencia, igual que la del déficit público, si bien ambas están cada vez más cerca.

En resumen, parece difícil evitar la incertidumbre generalizada en la actualidad respecto a la UEME a dos velocidades (o a más), de la que tanto se habla, y parece asimismo razonable dudar de que España vaya a estar en la primera. Incertidumbre que se ve acentuada por la recesión económica, las perturbaciones en los mercados de divisas y las propias políticas económicas de ciertos países miembros, inadecuadas para el cumplimiento de los criterios de convergencia, entre otros factores, y que han dañado claramente la credibilidad de la UEME.

3.3.2. Principales efectos de la UEME sobre nuestro sistema financiero

Lo que es evidente es que este proceso hacia la UEME, se produzca como se produzca, plantea a España no sólo problemas generales de política económica para poder llegar a cumplir los requisitos exigidos en términos de convergencia con las "mejores" economías nacionales de la UE. También implica retos importantes para el sector financiero español, que, como se ha dicho, durante los últimos años ha venido experimentando una gran transformación, tanto en su marco legal como en su estructura y funcionamiento, provocada básicamente por su incorporación a la CE.

También la pretendida incorporación a la UEME exige profundizar en ambos tipos de transformaciones, como muestran los siguientes efectos fundamentales de la misma (Fuentes, 1995; A. Andersen, 1993; Lerena, 1992):

- a) La fabricación de billetes y monedas para 370 millones de europeos, la retirada de los actuales y su sustitución por euros, que es un proceso costoso y difícil (implica, entre otras cosas, su recuento, empaquetado, controles de calidad, etc.) (Blanco y Morcate, 1995, y Mas, 1995)⁶.
- b) El asentamiento de las cuentas y la operatoria financiera en ecus (primero como moneda paralela y luego única), que plantea problemas informáticos, doble contabilidad, doble anuncio de precios, peligro de errores, cambios documentales, adaptación de tarjetas de crédito, cajeros automáticos (más de 130 mil en toda la UE) y máquinas expendedoras (más de 3 millones), que exige inversiones costosas, mayor formación a los recursos humanos, campañas de información a la clientela, etcétera.

c) La moneda única facilitará y aumentará las transferencias, pagos, compensaciones, etc., unificará los mercados (las acciones, obligaciones, créditos, etc., serán homogéneos, y su única diferencia estribará en el riesgo del cliente o emisor) y eliminará los riesgos de tipo de interés y de cambio (AEBP, 1993). Todo ello exige a los intermediarios financieros un mayor conocimiento de los mercados exteriores, un sistema de pagos transfronterizos más eficaz, etc., así como mayores inversiones, costes, formación de personal, etcétera.

Más en concreto, la UEME supondrá importantes pérdidas en cada uno de los cinco años posteriores a su entrada en vigor, a causa de la desaparición de las comisiones por tipo de cambio, cheques de viaje y otros servicios (transferencias y pagos transfronterizos, caída de la actividad en divisas, etc.)⁷. Supondrá igualmente una banca con menos sucursales, más tecnología, menos plantilla, más competencia, mejores servicios al cliente (*marketing*) y más concentración (A. Andersen, 1993 y Leal, 1993).

d) En la llamada banca al por mayor se facilitará la entrada en otros mercados por la moneda única, con lo que sólo habrá diferencias en la competencia por factores como la dimensión y la capacidad innovadora y tecnológica (Durán, 1988, y Valero, 1990).

e) En el campo de la banca al por menor, la integración ha funcionado hasta ahora lentamente y no es previsible que la UEME la acelere mucho, al menos a corto plazo, por las dificultades existentes en esta parte del negocio bancario (que exige una amplia red de oficinas y un conocimiento más profundo de las costumbres y gustos de la clientela) y, principalmente, por las barreras de entrada que lo caracterizan: legislativas, de hábitos bancarios (sobre sistemas de pago, uso de cheque, etc.), económicas (se exigen grandes inversiones y muy caras) y relacionadas con la red de oficinas (Montero, 1994). Sin embargo, en un horizonte temporal más dilatado (Fuentes, 1995), será sin duda un sector también afectado por el aumento de la competencia derivado de la UEME, ya que es el que tiene hoy mayores márgenes, además de que, a medida que se vaya consolidando el Mercado Único y se desarrollen eficaces redes de pago minoristas paneuropeas, probablemente disminuirá la importancia de la oficina como centro de captación del cliente (Gardener y Moulyneux, 1995).

f) Por otro lado, la moneda única supondrá (al menos así se considera *a priori*) diversas e importantes ventajas de carácter macroeconómico que ejercerán igualmente efectos favorables sobre el sector financiero de los países miembros de la UEME (CE, 1995): un complemento esencial del Mercado Único, un estímulo al comercio internacional, al crecimiento y al empleo; un aumento de la credibilidad de las políticas antiinflacionistas y de disciplina fiscal; un factor de ahorro, por las reducciones de los costes de las transacciones que supondrá; un factor de estabilidad internacional, y una mejora de la eficacia en los mercados financieros⁸.

g) La Moneda Única afectará también a los sistemas financieros nacionales, entre ellos el español, debido a su impacto sobre los sistemas de pago transfronterizos, tanto al por mayor como al por menor. Más concretamente, la UEME conducirá a un progresivo aumento de los flujos transfronterizos, cuyo nivel seguirá

siendo, no obstante, reducido en comparación con el de los pagos nacionales, incrementará la interoperabilidad de unos sistemas europeos de pago que, hoy por hoy, son heterogéneos (hay unos 60), y reducirá los costes y plazos de su funcionamiento (Peeters, 1995, y CE, 1995).

- h)* Por último, variarán los riesgos financieros en el entorno del euro. Fundamentalmente, aumentarán el riesgo estratégico (posibilidad de desaparición de las entidades financieras menos eficientes) y los riesgos operativos (como consecuencia de la ampliación de mercados y de la tecnología), mientras que disminuirán los riesgos de mercado (el riesgo de interés, por los menores tipos de interés y su menor volatilidad; el riesgo de cambio, por la desaparición de las divisas intra-euro, y el riesgo de liquidez, por el aumento del tamaño del mercado) y variará el riesgo de crédito, en función de los sectores económicos (aumento en el sector financiero: más operadores en el mercado interbancario; y reducción en el sector privado: empresas más eficaces y saneadas) (Camino, 1996).

3.3.3. Cambios legales, estructurales y operativos en el sistema financiero español para su eficaz incorporación a la UEME

Profundizando ahora en los dos tipos citados de transformaciones, legales y estructurales-operativas, que estos importantes efectos del proceso hacia la UEME plantean al sector financiero español, hay que señalar, en primer lugar, que España ha dado, y está dando, importantes pasos hacia adelante en el primero de estos dos ámbitos, el legislativo. De hecho, España ha incorporado ya a su legislación nacional prácticamente toda la normativa comunitaria (Rodríguez Sáiz y otros, 1996). De ese modo, existe libertad para los movimientos internacionales de capitales, el Banco de España es autónomo, está vigente la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria (y, por tanto, el denominado "pasaporte europeo" para las entidades de crédito), así como el coeficiente de solvencia comunitario, etc. Sólo quedan pendientes algunas disposiciones relacionadas con el sector asegurador, con los Fondos de Garantía de Depósitos (FGD) y con los mercados de valores (Hernández, 1995).

En segundo lugar, y por lo que se refiere a las modificaciones estructurales y operativas en el sistema financiero español, necesarias para su eficaz incorporación a la UEME, hay que resaltar que, según un reciente análisis en el que se compara la situación financiera española con la de los demás países comunitarios (Parejo y otros, 1993), las entidades financieras de nuestro país constituyen un sistema en el que se observan los siguientes fenómenos:

- a)* La penetración en oficinas bancarias es notablemente superior a la media europea, con sucursales, además, de tamaño relativo muy reducido. Por ello, presenta una relación de negocio por oficina y por empleado sensiblemente inferior a la media de la CE (AEBP, 1995).
- b)* El sistema bancario español es uno de los más rentables del mundo en relación al volumen de su balance, manteniendo niveles bastante superiores de sus márgenes

tanto respecto a la media comunitaria, como a la del total de países de la UE más Japón y los EE UU, pese a que en los últimos años se ha registrado una constante reducción en dichos márgenes, que ha provocado que su diferencia con el resto de los países considerados haya caído sustancialmente (OCDE, 1995).

- c) Los costes de transformación, pese a las continuas reducciones anuales, son todavía demasiado elevados (gastos de explotación y, en concreto, de personal superiores a los de la UE, aunque reduciendo su porcentaje sobre el balance medio y sus diferencias con la media comunitaria).
- d) En este mismo ámbito, aunque la participación de los productos de servicios en el margen total de explotación del sistema bancario español ha sido tradicionalmente muy bajo, en los últimos años se ha producido un aumento notable en el cobro de los servicios efectuados a la clientela, hasta el punto de que en 1993 el nivel de ingresos no financieros en España era ya similar al de la media comunitaria.
- e) La productividad del sistema bancario español, medida a través de las ratios "activos por oficina" y "activos por empleado", es comparativamente muy reducida (OCDE, 1995): la menor en el primer caso y de las menores en el segundo.
- f) Su nivel de solvencia, por el contrario, resulta excelente, con una ratio capital y reservas respecto al activo medio que, tras la del sistema bancario portugués, es la más elevada en 1993 de entre los países de la UE, EE UU y Japón (OCDE, 1995).
- g) Es un sistema bancario de menor dimensión. Y en este sentido, el primer banco español por volumen de activos (Santander) ocupa el puesto 61 a nivel mundial, y hay sólo siete bancos y cajas de ahorros entre las 300 principales entidades bancarias del mundo por volumen de activos (The Banker, 1996).
- h) Se aprecia un menor grado de internacionalización, pese a su incremento en los últimos años, en los que aumentan las oficinas de las entidades de crédito en el exterior y sus activos en moneda extranjera, y en los que se producen alianzas y tomas de participación en bancos extranjeros.

Otras características adicionales en este sentido son, en primer lugar, que la actividad internacional de las entidades bancarias españolas está limitada a los grandes grupos bancarios públicos y privados y a las grandes cajas de ahorros, siendo la actividad de las demás entidades de muy escasa importancia (Fuentes, 1995). En segundo lugar, hay que señalar que dicha actividad se centra más en el mercado mayorista, con un peso muy grande de las actividades de tesorería frente a la actividad crediticia o de captación de depósitos, y un número reducido de oficinas. El negocio desarrollado mediante apertura directa de sucursales está, en tercer lugar, muy concentrado en los grandes centros financieros internacionales y en los paraísos fiscales. Y, por último, hay que decir que en la banca minorista (sobre todo mediante compra de participaciones en entidades de crédito extranjeras ya operantes en sus países de origen) las áreas de expansión se corresponden con los países más cercanos geográficamente y los países iberoamericanos.

De las anteriores afirmaciones se deduce claramente que, para su eficaz integración en la UEME, las instituciones financieras españolas deben definir su estrategia más adecuada en cada caso para encontrar su propio espacio en el futuro Mercado Único.

¿Y qué actuaciones generales más concretas implica esta estrategia global? Podrían destacarse las siguientes, sin orden de prelación, algunas de las cuales ya han sido utilizadas por ciertas entidades y grupos financieros españoles (FIES, 1994; Fuentes, 1995; Gardener y Moulyeux 1995; Martínez Cortiña, 1996)):

- a) El logro de una mayor eficacia en la gestión, que exige una política a largo plazo de reconversiones de la actividad y redimensionamiento de red y plantillas, pero que, a más corto plazo, requiere una organización adecuada (Maroto, 1994), la preparación de una infraestructura tecnológica y humana que permita una oferta de los servicios más comunes de la banca internacional que resulte competitiva en tiempo, calidad y condiciones, así como la implantación ágil de las innovaciones.

En este sentido, habrá que aumentar el volumen de los recursos manejados por empleado y por oficina, lo cual repercutirá en la reducción de sus costes de transformación; seguir aumentando el peso que los productos de los servicios prestados tienen dentro del margen de explotación, reasignando los costes a sus causantes; desarrollar técnicas y procedimientos eficaces en materias tales como la gestión de tesorería, la de riesgos, la de activos y pasivos, el seguimiento de la rentabilidad de los recursos propios, etc.; intensificar todos los esfuerzos por rentabilizar la actual red de sucursales: conocer mejor los ingresos y costes de cada una para determinar su rentabilidad y racionalizar su conjunto; intensificar la rentabilidad por líneas de negocio; aumentar la inversión en informática y recursos humanos; ofrecer nuevos servicios alternativos a los puramente bancarios; acentuar la tendencia a sacar ventajas competitivas basadas en factores como la calidad del servicio, reputación, confianza que se genere al cliente, proximidad a este último (sobre todo en la banca tipo *al por menor*), oferta de productos disponible, etcétera, y por último, desarrollar la capacidad de innovación financiera, que ha de ser una de las prioridades esenciales en la actuación de estas entidades.

- b) Otra vía de reducción de costes y racionalización de la red de sucursales seguirán siendo las fusiones, especialmente entre entidades que puedan tener una duplicidad grande de sucursales, o con negocios complementarios.
- c) La puesta en práctica de fórmulas de cooperación y actuación conjunta que superen el impacto que tiene la dimensión de nuestras entidades financieras, relativamente reducida, sobre la capacidad de la oferta de servicios a la clientela, en especial en el mercado exterior, cuando la vía de las fusiones no resulte procedente.
- d) La orientación de la actividad financiera internacional por parte de los grandes grupos financieros nacionales hacia el apoyo de la economía real en sus flujos comerciales y financieros hacia y desde el exterior: países vecinos (UE, Marruecos, etc.) y aquellos con los que exista ventaja competitiva.

3.4. Conclusiones: principales características del sistema financiero español del futuro en el marco de la UEME

A continuación, y a la luz del análisis realizado, se destacan las principales características que previsiblemente va a tener y debe tener el sistema financiero español del futuro para afrontar sus retos inmediatos ya descritos. Sin orden de prelación, podemos señalar las siguientes⁹:

1. Estará integrado sin duda, por entidades financieras más tecnificadas. Las nuevas tecnologías para el sector financiero son una necesidad en sí misma por las posibilidades que brindan de abaratar los costes internos y de ampliar notablemente la tipología de los servicios que prestan. Sin embargo, habrá que realizar importantes inversiones en equipos y formación de personal para llegar a esa actividad financiera tan tecnificada, además de superar, quizás, otras limitaciones (de coste, legislativas, de aceptación, etc.).
2. Como se acaba de apuntar, será también un sistema financiero con directivos y empleados en sus intermediarios necesariamente más capacitados, mejor preparados para hacer frente a las exigencias cada vez mayores y más sofisticadas de la clientela. Por otro lado, dicho sistema será también más reticente a franquear la barrera, a veces sutil, que separa lo lícito de lo moralmente (y en ocasiones legalmente) reprochable. Cualidades como el rigor, la honestidad, la profesionalidad, la austeridad, el liderazgo, etc., serán, pues, cada vez más y mejor valoradas.
3. Deberá ser, igualmente, un sector más competitivo, a lo que sin duda contribuirán las dos características anteriores. Esta mayor competencia, a la que de hecho están haciendo ya frente las entidades financieras españolas, tendrá como consecuencias más destacables las siguientes:
 - a) Un inevitable y aún mayor estrechamiento de los márgenes de intermediación financiera, que hay necesariamente que asumir.
 - b) Que las instituciones financieras deberán prestar aquellos nuevos servicios que la clientela demande y complementar por esta vía los márgenes de intermediación convencionales. En consecuencia, el sistema bancario del futuro deberá actuar como grupo financiero, extendiendo sus actividades a todas las financieras, e incluso a algunas que tradicionalmente no son tales.
 - c) Tendrá que buscar asociaciones o empresas conjuntas con socios europeos para el desarrollo de nuevas actividades y para apoyarse en ellos en la difícil tarea de abrir nuevos mercados.
 - d) Las entidades financieras deberán vigilar directa y estrechamente la mejora de sus organizaciones y de sus procedimientos e instrumentos de gestión, así como la reducción de sus costes de transformación, aumentando como consecuencia de ello su productividad. De igual forma, deberán estar muy atentas a los riesgos que implica su búsqueda de nuevas áreas de negocio y al aumento de su morosidad, mejorando sus sistemas de control interno.

e) Habrán, por último, de desarrollar al máximo su capacidad de innovación financiera.

4. Será el financiero un sector enfrentado a una clientela con cada vez mayor cultura en este campo y, por tanto, más exigente. Cualquier innovación introducida por una entidad financiera se transformará en una exigencia de los usuarios de otras entidades, que, de no satisfacer los deseos de la clientela, se arriesgarán a ser abandonados por ésta. Cabe destacar, en este sentido, que la clientela española está demandando ya (y lo hará en creciente medida en el futuro próximo) dos grandes grupos de servicios a los que habrá que dar una satisfacción adecuada: por un lado, servicios masivos, impersonalizados y mecanizados, en los que el cliente busca sobre todo sencillez, rapidez y fácil acceso; por otro lado, servicios personales, descentralizados y directos, en los que "su" problema sea resuelto de forma eficaz, por la persona adecuada y con capacidad decisoria para ello.
5. Será, por último, un sistema financiero que, como lógica contrapartida a su mayor libertad operativa, estará necesariamente sometido a una mayor reglamentación y control de su actividad por parte de las autoridades. En este sentido, se vigilarán continuamente los niveles de solvencia y se exigirán progresivamente mejores sistemas de control interno; se intensificarán la vigilancia y la inspección de las autoridades nacionales sobre los intermediarios financieros y sobre sus grupos consolidados, con especial atención a las actividades internacionales; se armonizarán las legislaciones reguladoras de los países, de forma que pueda facilitarse el control de las autoridades nacionales, y se coordinarán más estrechamente las políticas monetarias y financieras, hasta llegar a la política única en el marco de la UEME (Rodríguez Sáiz, L., y Parejo Gámir, J. A. 1996).

NOTAS

¹ Nos remitimos a esta publicación para un análisis de las causas, beneficios y costes de esta globalización de los mercados financieros.

² Véanse las numerosas referencias bibliográficas efectuadas al final de este trabajo.

³ Vid. el Editorial de Papeles de Economía Española nº 65, 1995, págs. XXIV-XXVI, donde se recogen resumidamente también estos hechos.

⁴ Respecto a las bolsas, en particular, de acuerdo con M. Pizarro (1995), pueden destacarse las siguientes conclusiones en este sentido:

a) La globalización les afecta de forma relevante, especialmente a partir de mediados de los años ochenta. Sus principales consecuencias son la concentración del volumen de contratación en los mercados más competitivos y la desregulación local.

b) Junto a la globalización, se está dando un proceso de reafirmación regional, por lo que las bolsas y sus industrias de valores deben dedicar recursos a establecer mecanismos que favorezcan la financiación de las administraciones, instituciones y empresas de la región a que pertenecen, lo que reduce su capacidad de reacción ante el fenómeno anterior.

c) Las bolsas más fuertes del mercado se han lanzado a la captación de los valores más sobresalientes de regiones foráneas, compitiendo abiertamente con los correspondientes mercados domésticos, tradicionalmente protegidos por barreras geográficas, jurídicas o políticas. En Europa, esta tendencia se ve acentuada tras el fracaso de los proyectos de creación de un mercado de valores común, y por una legislación comunitaria que favorece la competencia entre bolsas, sin ningún tipo de contemplaciones.

d) La moneda única podría favorecer, a largo plazo, la posición del bloque europeo de

bolsas frente a centros como Nueva York o Tokio. Ahora bien, a medio plazo pueden incrementar todavía más la rivalidad entre las bolsas europeas.

⁵ A las que podríamos añadir alguna otra, como las derivadas del auge del proceso privatizador, de la reducción del papel del Estado en el negocio financiero y en las pensiones, etc., de acuerdo con R. Martínez Cortiña (1996).

⁶ Según el Instituto Monetario Europeo, a finales de 1994 circulaban en los países de la UE doce mil millones de billetes y 70 mil millones de monedas, con un peso superior a las 300 mil toneladas (actualmente hay en España unos 1.500 y 15.000 millones, respectivamente). Y el coste de fabricación de un billete oscila de las 10 pesetas en España y Gran Bretaña, a las 17 de Alemania y 28 de Francia.

Recuérdese que están previstos 7 billetes distintos del euro, que comenzarán a imprimirse a partir del 1 de enero de 1999 y a circular el 1 de enero del 2002.

⁷ La Federación Bancaria Europea realizó en 1995 una estimación del coste para el conjunto de bancos y cajas de la UE de entre 8 y 10.000 millones de ecus (127.000 millones de pesetas para España), cifra que podría incrementarse según la propia Federación en un 50%, dado que el escenario aprobado para introducir el euro en la cumbre comunitaria de Madrid no fue el "big bang", sino otro más lento. Vid. Fédération Bancaire de L'Union Européenne (1995).

⁸ Vid. E. Banco y M. Morcate (1995), para un análisis más detallado de los efectos reseñados y de sus consecuencias sobre la actividad bancaria.

⁹ Estas conclusiones han sido destacadas, a veces repetidamente, por la literatura especializada, con más o menos énfasis en unas u otras como puede comprobarse en la relación bibliográfica recogida para este capítulo.