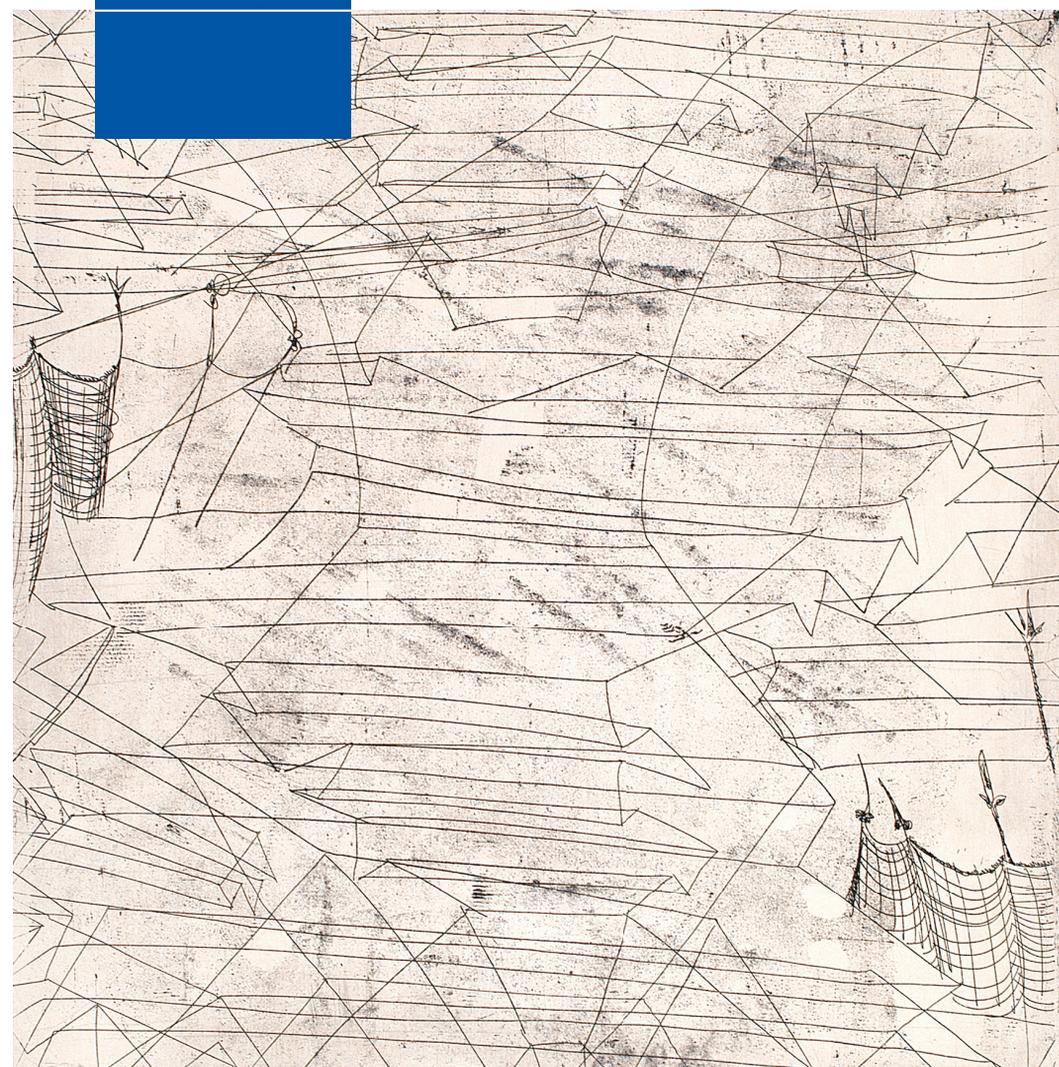


# EL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL EN EL CONTEXTO INTERNACIONAL

## Evolución reciente y retos futuros

Joaquín Maudos Villarroya  
Juan Fernández de Guevara Radoselovics

Fundación **BBVA**







EL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL  
EN EL CONTEXTO INTERNACIONAL



# El sector bancario español en el contexto internacional

Evolución reciente y retos futuros

*Joaquín Maudos Villarroya*  
*Juan Fernández de Guevara Radoselovics*

Fundación **BBVA**

---

La decisión de la Fundación BBVA de publicar el presente libro no implica responsabilidad alguna sobre su contenido ni sobre la inclusión, dentro de esta obra, de documentos o información complementaria facilitada por los autores.

No se permite la reproducción total o parcial de esta publicación, incluido el diseño de la cubierta, ni su incorporación a un sistema informático, ni su transmisión por cualquier forma o medio, sea electrónico, mecánico, reprográfico, fotoquímico, óptico o de grabación sin permiso previo y por escrito del titular del *copyright*.

DATOS INTERNACIONALES DE CATALOGACIÓN

Maudos Villarroya, Joaquín  
El sector bancario español en el contexto internacional : evolución reciente y retos futuros / Joaquín Maudos Villarroya, Juan Fernández de Guevara Radoselovics. — 1.ª ed. — Bilbao : Fundación BBVA, 2008.  
370 p. ; 24 cm  
ISBN: 978-84-96515-73-4  
1. Banca española en el extranjero I. Fernández de Guevara Radoselovics, Juan II. Fundación BBVA, ed.  
336.71(460)

Primera edición, 2008

© Joaquín Maudos Villarroya y Juan Fernández de Guevara Radoselovics, 2008

© Fundación BBVA, 2008

Plaza de San Nicolás, 4. 48005 Bilbao

IMAGEN DE CUBIERTA: © Carmelo RUBIO, 2008

*Sin título*, 1997

Aguafuerte y aguatinta, 500 x 500 mm

Colección de Arte Gráfico Contemporáneo

Fundación BBVA – Calcografía Nacional

ISBN: 978-84-96515-73-4

DEPÓSITO LEGAL: V-4624-2008

EDICIÓN Y PRODUCCIÓN: Martín Impresores, S.L.

COMPOSICIÓN Y MAQUETACIÓN: Martín Impresores, S.L.

IMPRESIÓN Y ENCUADERNACIÓN: Martín Impresores, S.L.

Impreso en España – *Printed in Spain*

Los libros editados por la Fundación BBVA están elaborados sobre papel con un 100% de fibras recicladas, según las más exigentes normas ambientales europeas.

*A nuestros padres*



## ÍNDICE

Introducción .....	15
1. El desarrollo y la estructura financieros de la economía española: la importancia del sector bancario	
1.1. Introducción .....	23
1.2. La importancia del sistema financiero en los países europeos .....	26
1.3. La posición financiera neta de las economías europeas .....	41
1.3.1. Capacidad neta de financiación .....	41
1.3.2. Posición financiera neta .....	47
1.4. Desarrollo y estructura financieros de los países europeos .....	51
1.5. El proceso de desintermediación financiera: inversión y financiación de los agentes .....	60
1.5.1. Desintermediación financiera: total economía .....	61
1.5.2. Desintermediación financiera: análisis por agentes .....	67
1.6. La importancia del sector bancario en el sistema financiero .....	77
2. La banca española en el contexto europeo	
2.1. Introducción .....	81
2.2. Estructura y composición de los sectores bancarios europeos ...	86
2.3. Actividad .....	111
2.4. Especialización .....	124
2.5. Costes y eficiencia .....	149
2.6. Márgenes y estructura de ingresos .....	157
2.7. Rentabilidad .....	163
2.8. Solvencia y riesgo .....	170

3. La posición de la banca española ante los retos de la internacionalización, la competencia y las nuevas tecnologías	
3.1. Introducción	175
3.2. La internacionalización del sector bancario español	178
3.2.1. Internacionalización y apertura externa	178
3.2.2. La actividad del sector bancario español en los mercados mundiales	189
3.2.3. La presencia de la banca extranjera en España	194
3.2.4. La internacionalización de la banca española: análisis de entidades	204
3.3. Niveles y evolución de la competencia en la banca europea	220
3.3.1. Indicadores agregados de competencia bancaria	223
3.3.2. Indicadores de competencia a nivel de producto	228
3.3.3. Barreras a la competencia bancaria	242
3.4. La importancia de la tecnología en la banca	255
4. Conclusiones	
4.1. La importancia del sector bancario en el sistema financiero	264
4.1.1. El desarrollo y la estructura financieros de la economía	264
4.1.2. El proceso de desintermediación financiera	266
4.1.3. La importancia del sector bancario en España	268
4.2. Evolución reciente del sector bancario español	268
4.2.1. Estructura y composición de la banca	268
4.2.2. Capacidad de la banca para prestar servicios a la población: indicadores de capacidad	271
4.2.3. Evolución de la actividad bancaria	271
4.2.4. Especialización bancaria	273
4.2.5. Costes y eficiencia en la gestión	275
4.2.6. Márgenes, estructura de ingresos y rentabilidad	276
4.2.7. Solvencia y riesgo	277
4.3. La banca española ante los retos de la internacionalización, la competencia y el progreso técnico	278
4.3.1. La internacionalización de la banca española	278
4.3.2. La evolución de la rivalidad competitiva	280
4.3.3. La importancia de la tecnología en la banca	281

4.4. Fortalezas y debilidades del sector bancario español .....	282
4.4.1. Fortalezas .....	282
4.4.2. Debilidades .....	284

## Apéndices

A.1. Notas técnicas .....	291
A.2. Información de la cuenta de resultados de la banca por países .....	299
A.3. Información de márgenes y medios de pago por países .....	311
A.4. Fuentes de información .....	345

Bibliografía .....	351
--------------------	-----

Índice de cuadros .....	357
-------------------------	-----

Índice de gráficos .....	361
--------------------------	-----

Índice alfabético .....	365
-------------------------	-----

Nota sobre los autores .....	369
------------------------------	-----



## AGRADECIMIENTOS

ESTA monografía dedicada al estudio del sector bancario español forma parte de un programa de investigación más amplio de la Fundación BBVA-Ivie. Una vez más, queremos manifestar nuestro más sincero agradecimiento a ambas instituciones por la confianza depositada en el equipo investigador encargado de elaborar la monografía.



## Introducción

ESTE estudio analiza la evolución reciente del sector bancario español en el contexto europeo, así como los retos futuros a los que se enfrenta como consecuencia de los desafíos derivados de la creciente internacionalización de los mercados financieros, la rivalidad competitiva y el avance imparable de las nuevas tecnologías.

Como podrá comprobar el lector, la monografía ofrece respuestas a preguntas que consideramos relevantes para un mejor conocimiento del comportamiento de la banca española en el contexto europeo. A modo de ejemplo, algunas preguntas a contestar son las siguientes: a) ¿está la economía española excesivamente bancarizada?; b) ¿es la banca española eficiente en el contexto internacional?; c) ¿qué explica los elevados niveles de rentabilidad de la banca española?; d) ¿ha avanzado el proceso de internacionalización de la actividad bancaria en España?; e) ¿hacia dónde se ha dirigido la internacionalización?; f) ¿cuáles son los rasgos diferenciales de la especialización de la banca española?; g) ¿cómo ha financiado el sector bancario español su elevado ritmo de crecimiento?; h) ¿parte la banca española de un posición de ventaja comparativa ante las turbulencias financieras iniciadas en agosto de 2007 con la crisis de las *subprime* del mercado hipotecario estadounidense?; i) ¿supone una amenaza potencial la excesiva concentración del crédito bancario en España en la actividad relacionada con el mercado de la vivienda?; j) ¿es la banca española solvente en el contexto internacional?; k) ¿aplica la banca española márgenes similares a la banca europea en los distintos productos bancarios?; l) ¿es la banca española tecnológicamente avanzada?; m) ¿se ha intensificado el grado de competencia en los mercados bancarios?; n) ¿varía la intensidad de la competencia en los distintos mercados o productos bancarios?

Para desarrollar el trabajo, y siguiendo una ya larga trayectoria de colaboración entre el Ivie y la Fundación BBVA, el equipo investigador combina el conocimiento que aporta el profesorado de la Universidad de Valencia con los medios materiales y humanos del Ivie.

Si bien el estudio de cualquier sector de la economía tiene interés en sí mismo, el caso concreto del sector bancario adquiere un especial interés si tenemos en cuenta el importante papel que los bancos desempeñan en el proceso de intermediación del ahorro a la inversión.

El sistema financiero, en general, y el bancario, en particular, cumplen funciones importantes en la economía que alivian las fricciones en los mercados como consecuencia de la existencia de costes de información y costes de transacción. Los problemas derivados de la existencia de información asimétrica entre prestamistas y prestatarios hacen que los primeros se enfrenten a problemas tanto de selección adversa, como de riesgo moral, disfrutando las entidades financieras de ventajas en estas situaciones, como consecuencia de especializarse en la intermediación financiera, de aprovechar economías de escala y de valorar y monitorizar eficientemente el riesgo de las operaciones bancarias.

Las entidades bancarias superan las fricciones anteriormente mencionadas cumpliendo funciones que, a la larga, favorecen el crecimiento económico. En concreto, cinco son las funciones básicas de un sistema financiero: 1) facilitar el intercambio de bienes y servicios; 2) producir información *ex ante* sobre posibles proyectos de inversión; 3) movilizar el ahorro hacia proyectos de inversión rentables; 4) monitorizar los proyectos de inversión; y 5) facilitar el intercambio, diversificación y gestión del riesgo. Estas cinco funciones dependen, a su vez, de tres características de los sistemas financieros: a) del tamaño de la intermediación financiera; b) de la calidad/eficiencia de la intermediación; c) de la composición de los intermediarios financieros (Levine 1997). Cuanto mayor sea la calidad/eficiencia con la que los intermediarios financieros desarrollen sus funciones, menor será el coste de la intermediación financiera y mayor la contribución del sector bancario al crecimiento económico.

En el caso concreto de la economía española, el estudio del sector bancario adquiere una mayor importancia a tenor del peso de la actividad bancaria en la estructura financiera de la economía. Así, en el contexto internacional, y a pesar del desarrollo de los mercados financieros, la estructura financiera de la economía española está más basada en los bancos (*bank-based financial system*) que en los mercados (*market-based financial system*). En concreto, como se analiza detalladamente en el capítulo primero, la última información disponible muestra que el peso de los préstamos bancarios en el PIB es del 141%, frente a porcentajes del 82% y 85% en el caso de la renta fija y la renta variable (capitalización bursátil).

Conscientes de la importancia del sector bancario, el análisis de su evolución es objeto de estrecho seguimiento por parte del supervisor, en nuestro caso, el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de España. El seguimiento suele realizarse en informes anuales que ponen el énfasis en los acontecimientos puntuales del año analizado, prestando menor atención a las tendencias. Además, en el caso del BCE, el análisis hace hincapié en el comportamiento agregado de los sectores bancarios de la eurozona, la UE-15 y/o la UE-25, relegando a un segundo plano el comportamiento de cada uno de los sectores bancarios europeos, entre ellos el español. En el caso del Banco de España, obviamente, el centro de atención es el comportamiento de la banca española, con un menor énfasis en comparaciones puntuales con los distintos sectores bancarios europeos.

Esta monografía adopta un enfoque intermedio entre la visión agregada que ofrece el BCE en su análisis de la banca europea y el análisis específico del caso español que ofrece el Banco de España. Para ello, y en base a la información que suministran instituciones internacionales como el propio BCE, el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco de Pagos Internacionales de Basilea (Bank of International Settlements [BIS]), etc., se analiza en el capítulo segundo la evolución reciente del sector bancario español en comparación con los sectores bancarios de la UE-25. El estudio está referido al periodo 1997-2006/7, utilizando en consecuencia la última información disponible referida a un año completo, si bien en ocasiones se utiliza información más reciente para el caso concreto del sector bancario español.

Los años estudiados forman parte de un periodo de bonanza económica caracterizado por elevadas tasas de crecimiento del PIB español. En concreto, de 1997 a 2006, la economía española ha crecido a una tasa real anual del 3,82%, frente al 2,30% (2,37%) de media en la UE-15 (UE-25). No obstante, esta elevada tasa de crecimiento se ha ralentizado tras las turbulencias financieras de mediados de 2007. Éste es un aspecto que debe ser tenido muy en cuenta a la hora de interpretar el comportamiento reciente de la banca española en el contexto europeo. Así, la consideración de aspectos tan importantes como la evolución de la actividad bancaria (especialmente el crédito), los márgenes bancarios y los indicadores de rentabilidad, la estructura de ingresos, la competencia, etc., no puede ni debe ser ajeno al contexto macroeconómico. Finalmente, y no por ello menos importante, en el periodo analizado tiene lugar un acontecimiento muy importante con elevada capacidad explicativa de algunos de los fenómenos (como la creciente internacionalización de la actividad bancaria): la creación del euro en 1999. No en vano se dice que el euro ha sido el elemento catalizador del proceso de integración financiera en Europa.

Además de estudiar la evolución reciente de la banca española en el contexto europeo, se analiza en el capítulo tercero los retos futuros a los que se enfrenta y que representan desafíos a superar. En concreto, la monografía se detiene en el estudio de tres aspectos que consideramos importantes: 1) en el desafío que plantea el proceso de internacionalización de la actividad bancaria en un contexto de creciente integración de los mercados financieros europeos; 2) en el análisis de la rivalidad competitiva en los mercados bancarios; 3) en los retos que la aplicación del desarrollo tecnológico supone en la evolución futura de la actividad bancaria. Somos conscientes de que nos dejamos en el tintero otros desafíos importantes (como los derivados de los cambios en la regulación bancaria, el envejecimiento de la población o la externalización —*outsourcing*— de la actividad bancaria) ya que, o bien son objeto de análisis monográficos por parte de otras instituciones, o están en estos momentos condicionados por la falta de información estadística para los sectores bancarios europeos.

Dada la cantidad y diversidad de los aspectos examinados, y como consecuencia de la ingente cantidad de información manejada, el capítulo cuarto, que presenta las conclusiones de la monografía, sintetiza los principales resultados alcanzados y presenta las fortalezas y las debilidades del sector bancario español.

Los análisis realizados en los tres capítulos centrales de la monografía (capítulos primero, segundo y tercero) utilizan la información disponible para cada uno de los sectores bancarios de la UE-25. En general, está referida al periodo 1995-2005, en unos casos, y al 1997-2006/7, en otros. El análisis de las tendencias observadas del caso español en el contexto europeo utiliza como referencia las medias (ponderadas) de la eurozona, la UE-15 y la UE-25. Por simplicidad, las comparaciones de la banca española con cada uno de los sectores bancarios europeos están referidas al último año disponible (2006 en la mayoría de los casos, si bien, cuando las fuentes estadísticas lo permiten, se utiliza información más reciente referida a 2007). No obstante, el lector interesado puede encontrar el detalle de la información para la totalidad de los países y años en los cuadros de los anexos de cada uno de los mencionados capítulos. De igual forma, y con objeto de facilitar la lectura de la monografía, las cuestiones metodológicas más complejas se ofrecen en forma de notas técnicas en el apéndice A.1.

El análisis de la posición comparativa de la banca española en el contexto europeo obliga a utilizar información homogéneamente comparable entre los distintos sectores bancarios de la Unión Europea (UE). Con esta finalidad, se utiliza la información más reciente disponible referida, en general, a diciembre de 2006 (2007 para indicadores de actividad-especialización en base a los balances de las instituciones financieras monetarias). El inevitable desfase temporal, impuesto por las fuentes estadísticas utilizadas, hace que no sea posible analizar en la monografía el efecto diferencial (en comparación con la UE) en la banca española de las recientes turbulencias financieras iniciadas en verano de 2007 como consecuencia de la crisis de la hipotecas de alto riesgo (*subprime*) en el mercado estadounidense. Como constatan los informes de estabilidad financiera del Banco de España más recientes, el análisis de la información específica más reciente del caso español muestra una incidencia menor que en otros países

a juzgar por los últimos resultados de la banca en términos de rentabilidad, solvencia, eficiencia y morosidad. No obstante, la información más reciente referida a julio de 2008 sí constata un importante repunte de la tasa de morosidad en la banca española (2,2%), si bien es reducida en el contexto internacional.

Aunque no es sustitutivo de la presentación más profunda y detallada que hace el capítulo cuarto de los resultados y las conclusiones del estudio, a modo de avance queremos anticipar en esta introducción la visión general que se desprende de la posición de la banca española en el contexto europeo, señalando sus principales fortalezas y debilidades. En el primer caso, el mensaje a retener es que, en los últimos años, el sector bancario español goza de buena salud a juzgar por los indicadores de eficiencia, rentabilidad y solvencia. Así, por concretarlo en cifras, en 2006 y tomando como referencia la media (ponderada) de los sectores bancarios de la UE que han implementado las nuevas normas internacionales de información financiera (NIIF), la banca española es un 14% más eficiente, un 10% más rentable (en términos de rentabilidad sobre recursos propios, ROE), presenta una ratio de morosidad un 80% más reducida, y presenta una ratio de solvencia muy por encima del mínimo exigido (11,3% frente al coeficiente regulatorio del 8%). Asimismo, la solvencia de la banca española queda reforzada por el elevado nivel de provisiones dotadas ya que, de hecho, es uno de los sectores de la UE con mayor porcentaje de provisiones en relación a la morosidad (144% en abril de 2008). Por otra parte, en estos últimos años ha aumentado considerablemente el grado de internacionalización de la actividad bancaria, acentuándose la presencia de la banca española en otros países.

A pesar de la fortaleza del sector bancario español, el contexto actual de inestabilidad financiera y ralentización del crecimiento económico obliga más que nunca a realizar un análisis detallado de sus debilidades ante las incertidumbres que se avecinan. En este contexto, no descubrimos nada nuevo al apuntar hacia la elevada concentración de la actividad bancaria, con el negocio que gira alrededor de la vivienda, como uno de los principales factores de riesgo al que se enfrenta el sector bancario español, ante el cambio en la coyuntura que afecta al sector inmobiliario.

Además, la reciente subida de los tipos de interés en los mercados monetarios ha deteriorado la capacidad de pago de las familias endeudadas, lo que ha incidido negativamente en la morosidad bancaria. Por otra parte, el elevado crecimiento del crédito de los últimos años no ha venido acompañado de un aumento similar en los depósitos, lo que ha obligado a las entidades a buscar fuentes alternativas y más caras de financiación. Y a ello hay que añadir el racionamiento que se ha vivido en el mercado interbancario como consecuencia de la crisis de confianza, lo que ha agudizado los problemas de falta de liquidez. Finalmente, dado que los márgenes son elevados en algunos productos bancarios en comparación con otros países europeos, es de prever una reducción en los próximos años como consecuencia del lento pero continuo avance en la integración y competencia en los mercados financieros europeos.

La monografía ha sido desarrollada contando con la dirección y supervisión de Joaquín Maudos, profesor de la Universidad de Valencia y profesor investigador del Ivie, y con un equipo de investigación del que han formado parte técnicos del Ivie y Juan Fernández de Guevara, cuya destacada participación se ha puesto de relieve al responsabilizarse del capítulo primero y al suministrar apoyo técnico en los capítulos segundo y tercero.

Como se ha mencionado al principio, la monografía forma parte del programa de investigación del Ivie con la Fundación BBVA. El tema elegido en esta ocasión (el estudio del sector bancario español en el contexto europeo) es el eje central de una línea de investigación iniciada hace ya veinte años por un grupo de profesores de la Universidad de Valencia e investigadores del Ivie, y cuyos resultados forman parte de proyectos competitivos de los sucesivos Planes Nacionales de I+D (los últimos, los proyectos SEJ2005-02776 y SEJ2007-60320).



# 1. El desarrollo y la estructura financieros de la economía española: la importancia del sector bancario

## 1.1. Introducción

La UE está compuesta por un conjunto amplio de países con grados de desarrollo financiero muy distintos entre sí. En el contexto del mercado único de servicios financieros al que se aspira, conviven países como el Reino Unido o Luxemburgo, con niveles de desarrollo financiero muy por encima de la media, y otros como los nuevos países miembros de la UE de los veinticinco (UE-25), que están caracterizados por bajos niveles de desarrollo financiero. Las diferencias en el grado de desarrollo financiero son relevantes dada la importancia del sistema financiero en la economía. Así, el sector financiero es el encargado de canalizar los fondos prestables entre ahorradores e inversores en un entorno de riesgo e incertidumbre, por lo que la existencia de un sistema financiero desarrollado, que realice esta función de forma eficiente, es fundamental para el crecimiento económico. Por tanto, para un país, es importante que el sector financiero sea capaz de realizar de forma eficiente la labor de asignación de recursos entre las distintas alternativas de inversión. Esto implica que se han de generar los mecanismos necesarios para que el riesgo sea transmitido adecuadamente en las transacciones financieras, y también los incentivos que solucionen los problemas de información asimétrica y de riesgo moral característicos de la intermediación financiera. La UE siempre ha tenido muy presente la importancia del desarrollo financiero, y las iniciativas de las instituciones con competencias financieras se han encaminado a armonizar la normativa para lograr un sector financiero eficiente, competitivo y plenamente

integrado, y lograr así que realice su máxima contribución al crecimiento económico.

Pero, además de diversidad en el grado de desarrollo, también existen diferencias importantes en la estructura de los sistemas financieros de la UE. Generalmente, un indicador de la importancia de estas diferencias se ha aproximado mediante la comparación del peso relativo de los mercados y los intermediarios en la economía. Esta dualidad entre mercados *versus* bancos está muy presente en la literatura financiera, pues, tradicionalmente, la razón de ser de los intermediarios financieros se ha fundamentado en las imperfecciones existentes en los mercados de fondos prestables. De no existir los bancos, los demandantes de financiación y los ahorradores habrían de encontrarse directamente en los mercados, sin poder acudir a un agente especializado en la intermediación. Pero debido a la existencia de imperfecciones, entre las que cabe citar la diferente información existente entre los participantes, los costes de transacción, los problemas de riesgo moral y selección adversa, o la falta de competencia, es posible que los mercados no funcionen adecuadamente. Generalmente se asumía que a medida que un país se desarrolla y los mercados financieros se hacen más completos y capaces de superar estas imperfecciones, irán ganando terreno progresivamente a los intermediarios.

En este contexto, a lo largo de las últimas décadas se ha venido observando cómo, efectivamente, el peso de los mercados frente a los intermediarios ha crecido de forma sustancial, dando lugar a lo que se conoce como el proceso de desintermediación financiera. Mediante este proceso, la labor tradicional de intermediación entre depósitos y créditos ha perdido relevancia. En su lugar y gracias en parte a la innovación financiera, se han desarrollado productos que han aprovechado las ventajas que ofrecen unos mercados financieros cada vez más globalizados.

Sin embargo, como se muestra en este capítulo, si en lugar de comparar a los intermediarios financieros con los mercados, analizamos su relevancia en el conjunto de la economía, también los intermediarios han seguido ganando peso. Además, no se observa convergencia en la estructura financiera de los distintos países europeos analizados, y cada vez es más difícil delimitar los activos

financieros típicos de los intermediarios de los de los mercados. Así, las entidades bancarias han aumentado la gama de productos y servicios ofrecidos, realizando lo que ha venido en llamarse, actividad no tradicional (actividades fuera de balance).

En este punto cabe preguntarse por qué interesa analizar, además de las diferencias en el grado de desarrollo financiero de los países europeos, la distinta estructura financiera de sus economías, así como la transformación que se ha producido en los últimos años en los sistemas financieros. Como se ha comentado, en principio, para un país lo importante es que el sector financiero canalice de forma eficiente los fondos prestables de los ahorradores hacia las distintas alternativas de inversión, independientemente de que sea mediante intermediarios o mercados. Además de la eficiente asignación de recursos entre distintas inversiones, la existencia de diferentes estructuras financieras tiene implicaciones en dos aspectos que son también muy relevantes. El primero, en cuanto a la estabilidad del propio sistema financiero; la cuestión que se plantea es si las diferentes estructuras financieras son neutrales a la hora de determinar la estabilidad del sector. Este es un aspecto que en la segunda mitad del siglo pasado reclamó mucha atención de las autoridades públicas, e incluso guió buena parte de la normativa que regía los sistemas financieros (por ejemplo, limitando el tipo de actividades que podían realizar las entidades bancarias en seguros, actividades con valores, etc.). El segundo aspecto para el que la estructura financiera tiene importancia, especialmente en el caso de la unión monetaria que se ha formado en Europa, guarda relación con los efectos de la política monetaria. En un entorno como el de la eurozona esta cuestión es importante, ya que si la estructura financiera es relevante en el mecanismo de transmisión de la política monetaria, los efectos de ésta pueden ser asimétricos en los distintos países de la eurozona.

En este contexto, el objetivo de este capítulo es analizar el grado de desarrollo financiero y las diferencias en la estructura financiera de las economías de la UE-25, comprobando si existe un patrón común en la configuración de los mismos. En este análisis se pone el énfasis en el caso español, comparándolo con los países europeos. Se analiza también la importancia e intensidad del fenómeno de la desintermediación financiera en Europa y en

España, y se dedica especial atención a valorar la importancia del sector bancario dentro del conjunto del sistema financiero.

Para ello, el capítulo se estructura de la siguiente manera. En el apartado 1.2, además de revisarse las diferencias en el contexto económico general de los distintos países de la UE, se estudia la importancia del sector financiero en los mismos. En el apartado 1.3, se presenta la posición financiera neta de las economías y de los agentes que en ella intervienen, para contrastar si existen pautas diferenciales en cuanto a la capacidad o necesidad de financiación en el seno de la UE. En el apartado 1.4, se analiza el grado de desarrollo y las diferentes configuraciones (importancia relativa de los intermediarios o los mercados) de los sectores financieros europeos. En el apartado 1.5, se profundiza en las estructuras financieras, analizando las distintas alternativas de financiación y de inversión de los agentes, y comprobando la extensión del proceso de desintermediación. Por último, en el apartado 1.6, se presta especial atención a la importancia del sector bancario en el conjunto del sistema financiero en cada uno de los países de la UE.

## **1.2. La importancia del sistema financiero en los países europeos**

Como se ha comentado anteriormente, el objetivo básico del capítulo es analizar las diferencias, tanto en el desarrollo como en la estructura financieros, entre los países de la UE-25. Hay que tener presente que, en buena medida, la UE-25 (especialmente después de la última gran ampliación) está formada por un conjunto heterogéneo de países. Estas diferencias en el tamaño del país, en la estructura de la población, en el nivel de desarrollo económico, en los niveles de renta per cápita, en los niveles de inflación, en la historia, en el tipo de instituciones (formales o informales) que existen en cada país, etc., condicionan la forma en la que los distintos agentes se financian e invierten. En consecuencia, son variables relevantes para explicar las diferencias en el desarrollo y configuración de sus sistemas financieros. No obstante, pese a estas diferencias, la evolución de la UE desde que comenzó su proceso embrionario a mediados del siglo pasado ha sido un ca-

mino continuo, aunque no exento de altibajos, hacia la consecución de un mercado interior único que favoreciese el bienestar de sus ciudadanos. En este proceso se han ido adhiriendo distintos países con el tiempo, pasando de los seis países que firmaron en 1957 los Tratados de Roma (por el que se creaban la Comunidad Económica Europea y la Comunidad Europea de la Energía Atómica), hasta alcanzar los 25, que tras la ampliación que se realizó en 2004, constituían la UE en 2006.<sup>1</sup>

La UE-25 está integrada por 463 millones de personas en un área geográfica con un producto interior bruto de más de once billones de euros,<sup>2</sup> como muestra el gráfico 1.1. La mayor parte de esta población se concentra en los países que constituían la UE de los quince (UE-15), con 388 millones de habitantes. Los diez nuevos estados miembros (NEM), que se incorporaron a la Unión en 2004 representan un porcentaje reducido de la población europea, con 74 millones de personas (el 16% del total). Por países, se puede comprobar que las diferencias de tamaño son notables, ya que seis países (Alemania, Francia, Reino Unido, Italia, España y Polonia) representan el 75% de la población total. España es uno de los países grandes de la UE-25, si bien tiene la mitad de población que Alemania. La producción también se concentra fundamentalmente en la UE-15 (91% del total de la UE-25), y se observan, entre países de similar tamaño, diferencias en el PIB mayores a las que se observan en población.

Pero los contrastes entre los países de la UE-25 no se refieren únicamente a la dimensión de los mismos, ya que las diferencias económicas también son notables. En el gráfico 1.2 se utiliza el nivel de renta per cápita (en euros constantes PPS de 2005) como indicador del grado de desarrollo económico de las distintas economías en el año 2006, y se comprueba la gran dispersión existente en el seno de la UE-25. Así, el país con mayor renta por habitante (Luxemburgo) tiene una renta per cápita 5,25 veces superior a la del país con menor nivel de PIB per cápita (Polonia). Cabe destacar que los NEM son los que ocupan

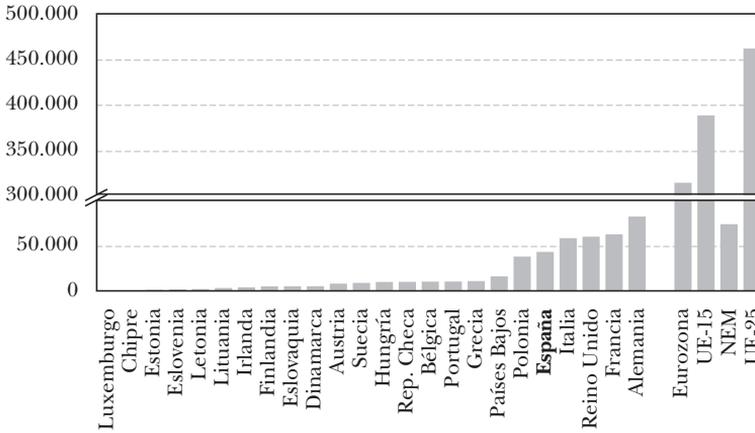
---

<sup>1</sup> Un año más tarde, a fecha de 1 de enero de 2007, dos países más, Rumania y Bulgaria, se incorporaron a la UE.

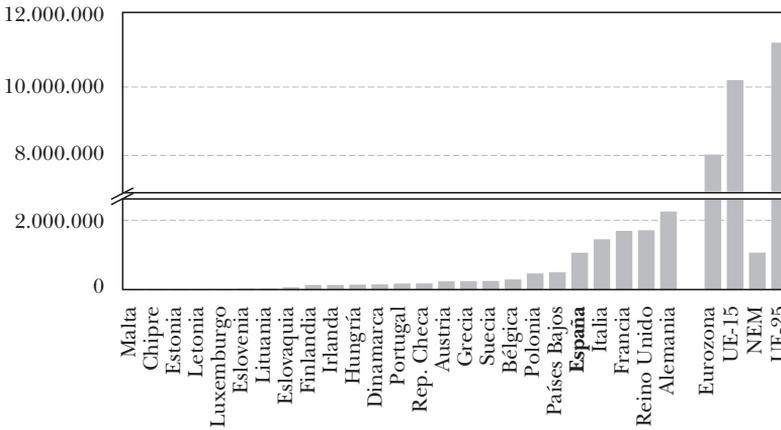
<sup>2</sup> A precios y PPS (*purchasing power standard* 'paridad de poder de compra') de 2005.

**GRÁFICO 1.1: Dimensión relativa de los países de la UE-25, 2006**

a) Población (miles de personas)



b) PIB (millones de euros, a precios y PPS de 2005)

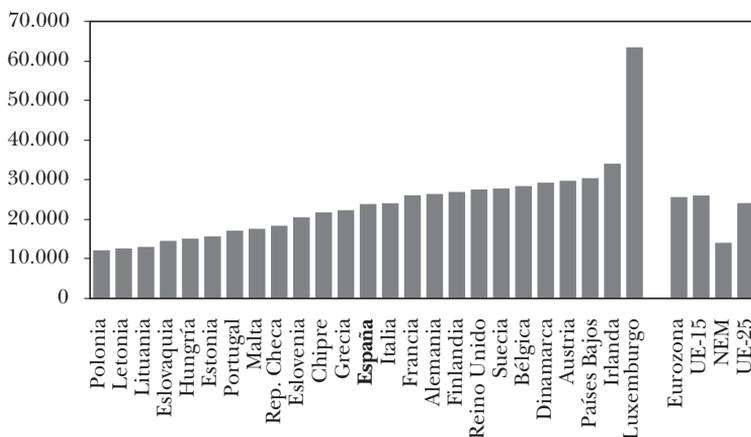


Fuente: Eurostat.

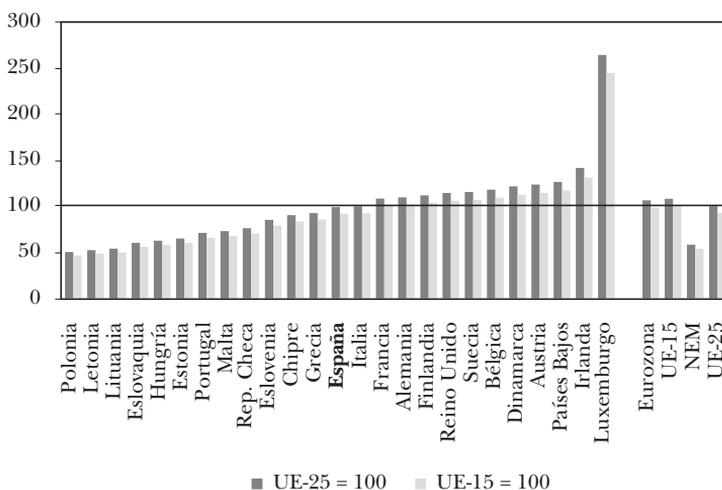
las últimas posiciones en renta per cápita, con bajos niveles de desarrollo en comparación con el conjunto de países de la UE-15. Sin embargo, a lo largo de todo el periodo y especialmente desde el año 2001, presentan un vigoroso crecimiento económico, muy por encima del conjunto de la economía europea. Por ejemplo, la tasa de crecimiento media real anual acumulativa del PIB en 2006 para estos países fue del 6%, frente al más modesto crecimiento del 2,8% de los países de la UE-15 (gráfico 1.3).

**GRÁFICO 1.2: PIB per cápita en los países de la UE-25, 2006**

a) Euros por habitante (euros constantes y PPS de 2005)



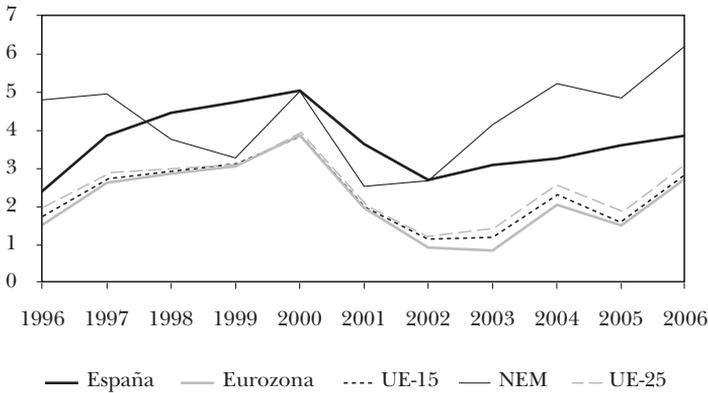
b) Unión Europea = 100



Fuente: Eurostat.

En este contexto, España se encuentra entre los países con un nivel de renta per cápita intermedio en el conjunto de la UE-25, aunque a la cola de los países que integran la UE-15. En 2006, la renta per cápita en España era equivalente al 99% y al 92% de la renta de la UE-25 y de la UE-15, respectivamente. A lo largo de la última década, la economía española ha estado convergiendo a los niveles de renta per cápita medios de la UE, ya que, a media-

**GRÁFICO 1.3: Crecimiento del PIB en España y la UE-25. Tasas de variación anual acumulativas. PIB a precios y PPS de 2005 (porcentaje)**



Fuente: Eurostat.

dos de los noventa, el PIB per cápita español representaba el 83% de la media de la UE-15 y el 92% de la media de la UE-25.

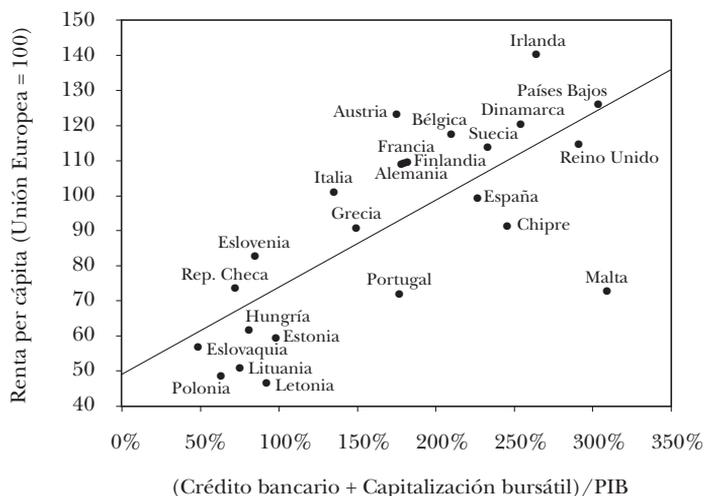
Como se refleja en el gráfico 1.3, el proceso de convergencia se ha sustentado en un diferencial positivo en la tasa de crecimiento del PIB de España con respecto a sus socios europeos. En el caso español, el periodo 1995-2006 ha estado caracterizado por un crecimiento sostenido, con tasas de crecimiento real del PIB por encima del 3% prácticamente durante todo el periodo.

En el proceso de creación de la UE, la importancia de los aspectos financieros siempre ha estado muy presente. Así, en 1977 se promulgó la Primera Directiva Bancaria como el paso inicial para armonizar las normativas financieras de los países. A esta Primera Directiva Bancaria le siguieron otras normas que profundizaban en el objetivo de lograr un sistema financiero integrado, sin barreras y abierto a la competencia externa. Entre estas medidas cabe destacar la Segunda Directiva Bancaria, el establecimiento de la libertad de movimiento de capitales, el establecimiento del euro, y el Plan de Acción de Servicios Financieros.<sup>3</sup>

<sup>3</sup> En el capítulo 2 se detalla el contenido de cada una de estas medidas y en qué medida contribuyeron al establecimiento de un mercado único de servicios financieros.

La atención por los aspectos financieros en la creación de la UE se deriva de la estrecha relación que existe entre el grado de desarrollo financiero, el crecimiento económico y el nivel de bienestar. En el gráfico 1.4 se muestra que existe una clara asociación positiva entre el nivel de renta per cápita y el desarrollo financiero de los países de la UE, aproximándose el desarrollo financiero (como suele ser habitual) por la suma del crédito bancario y la capitalización bursátil como porcentaje del PIB. Se comprueba que los países con mayores niveles de renta per cápita son también los que muestran los mayores niveles de desarrollo financiero. Así, los Países Bajos, el Reino Unido, Irlanda, Dinamarca o Suecia combinan niveles de renta per cápita por encima del 110% de la media de la UE-25 y altos niveles de desarrollo financiero, con un sector financiero de una magnitud superior a 2,3 veces el PIB. En cambio, los NEM (con la excepción de Malta y Chipre) presentan un desarrollo financiero reducido en relación al tamaño de la economía, en consonancia con su menor nivel de renta per cápita.

**GRÁFICO 1.4: Renta per cápita y desarrollo financiero, 2005**



*Nota:* Luxemburgo no se muestra en el gráfico debido a su elevado grado de desarrollo financiero.

*Fuente:* OCDE, BCE, BIS, Banco Mundial, Eurostat y elaboración propia.

De acuerdo con el indicador utilizado, España presenta una posición intermedia, aunque su grado de desarrollo financiero

es superior al que le correspondería según su nivel de renta per cápita al estar por debajo de la línea de tendencia. Así, si su nivel de renta per cápita se sitúa en el 99% de la media de la UE-25 en 2005, el grado de desarrollo financiero es del 226% del PIB, por encima del que corresponde al conjunto de la UE-25 (202% del PIB).

Para valorar de forma más precisa la importancia del sector financiero en la economía se puede analizar la contribución del sector de intermediación financiera a la generación de valor añadido del conjunto de la economía. En el panel *a* del gráfico 1.5 se muestra esta relación, y se comprueba que en Europa el sector de la intermediación financiera<sup>4</sup> representa un porcentaje algo superior al 5% del valor añadido. En los NEM la aportación del sector financiero al valor añadido ha presentado una tendencia continuamente creciente, aunque partían de un nivel comparativamente bajo. Por países, (gráfico 1.6) destaca sobre todo Luxemburgo, donde el sector financiero representa prácticamente la cuarta parte de la economía, aunque también destacan Irlanda y el Reino Unido, con valores por encima del 8%. Los países con menor peso del sector financiero son Finlandia, Lituania, la República Checa y Estonia, donde el VAB del sector financiero se sitúa por debajo del 3% del VAB total.

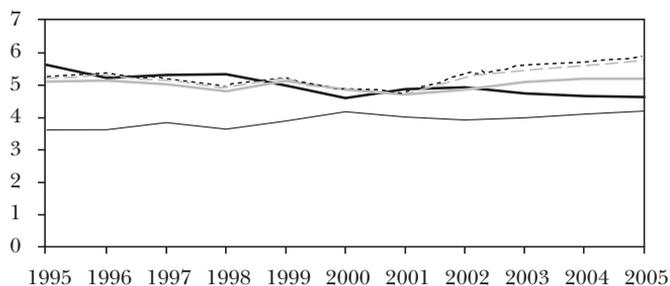
En el caso español, la importancia del sector de intermediación financiera se ha situado en valores similares a la media europea hasta 2001, de acuerdo con la información ofrecida por Eurostat. A lo largo del periodo analizado, este sector ha presentado una reducción en su contribución a la generación de VAB, pasando de estar al comienzo del periodo por encima de la media de la UE-25 (con un 5,63%), a situarse por debajo de ésta (4,64%) en 2005, perdiendo un punto porcentual con respecto al conjunto de rentas de la economía española.

---

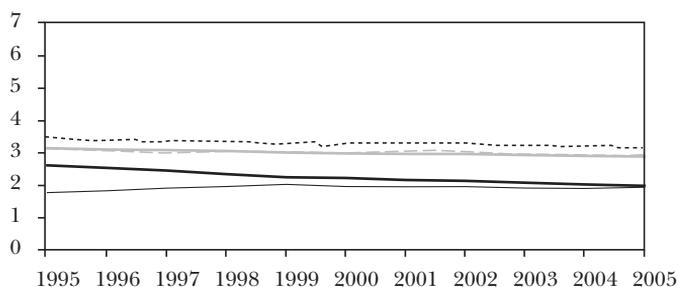
<sup>4</sup> El sector de intermediación financiera que recoge la Contabilidad Nacional incluye tanto a la intermediación monetaria (Banco Central, bancos, cajas de ahorros, cooperativas de crédito), como a las empresas de arrendamiento financiero, el Instituto de Crédito Oficial, los establecimientos financieros de crédito, los fondos de capital riesgo, los fondos del mercado monetario, seguros y planes de pensiones (excepto seguridad social obligatoria) y las actividades auxiliares a la intermediación financiera (agencias de valores, sociedades de tasación, etc.).

**GRÁFICO 1.5: Valor añadido, empleo y productividad del trabajo del sector de intermediación financiera en relación al total de la economía (porcentaje)**

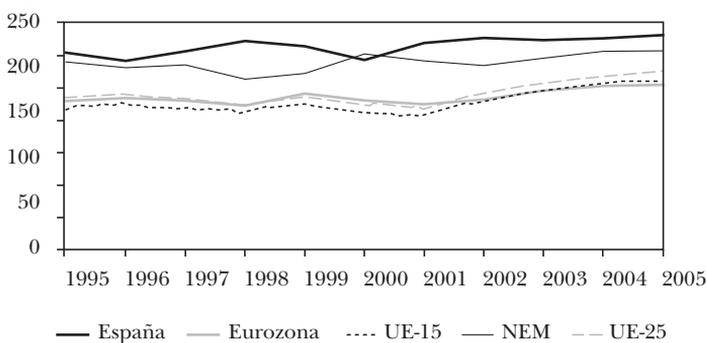
a) Valor añadido en el sector de intermediación financiera/valor añadido total



b) Empleo en el sector de intermediación financiera/empleo total



c) Productividad del trabajo del sector de intermediación financiera/productividad del trabajo del total de ramas de actividad

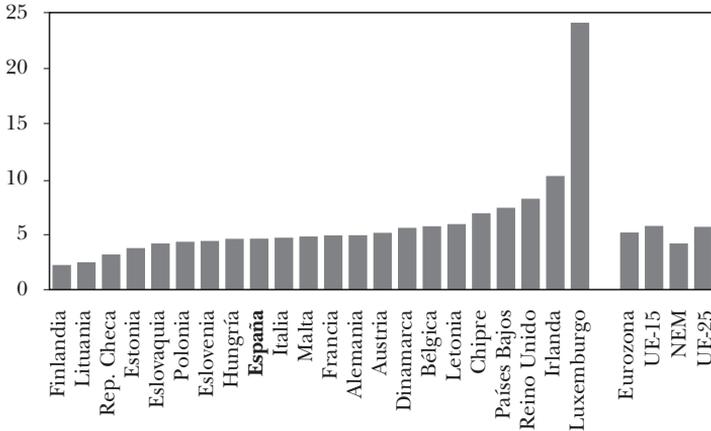


*Nota:* El valor añadido del sector de intermediación financiera para España en 1999 ha sido estimado por interpolación. Las medias para la UE no incluyen a Austria, Grecia, Malta, Portugal y Suecia.

*Fuente:* Eurostat.

**GRÁFICO 1.6: Peso relativo del VAB del sector intermediación financiera en la economía, 2005**

(porcentaje del sector de intermediación financiera sobre el valor añadido total)



*Nota:* Las medias para la UE no incluyen a Grecia, Portugal y Suecia.

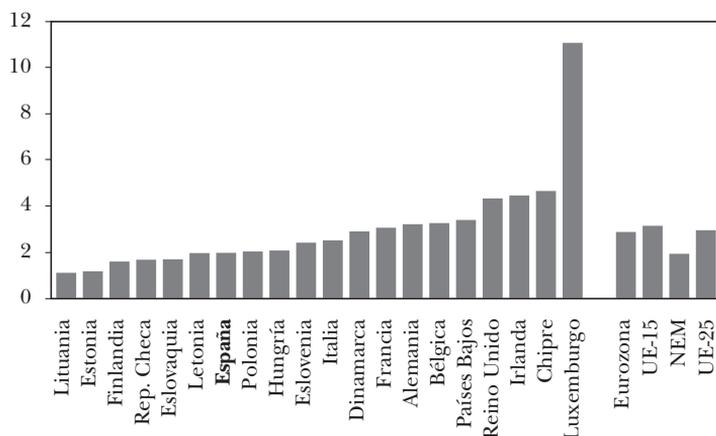
*Fuente:* Eurostat.

Además del valor añadido, la importancia del sector financiero en el conjunto de la economía también puede valorarse por su capacidad de generar empleo. En el panel *b* del gráfico 1.5 se muestra que, en general, la contribución del sector de intermediación financiera al empleo en el conjunto de la economía, ha presentado una tendencia estable a lo largo del periodo 1995-2005, representando en torno al 3% en la UE-25. En el gráfico 1.7 se muestran los valores del peso del empleo en el sector financiero sobre el total de empleo para el año 2005 en todos los países. De nuevo, Luxemburgo destaca por la relevancia de su sector financiero, con una ratio por encima del 10%. Los demás países muestran valores más moderados, en el entorno de la media europea. Únicamente destacan Chipre, Irlanda y el Reino Unido, con valores por encima del 4%, y Lituania y Estonia, con valores bajos, próximos al 1%.

Al igual que en el caso del valor añadido, la importancia del empleo generado por el sistema financiero español, en relación al empleo total de la economía, es inferior a la media de países de la UE. Así, si el empleo generado en el sector financiero español representaba en 1995 el 2,6% del total de empleo

**GRÁFICO 1.7: Peso relativo del empleo en el sector de intermediación financiera en la economía, 2005**

(porcentaje del sector financiero sobre el total de empleo)



*Nota:* Las medias para la UE no incluyen a Grecia, Portugal y Suecia.

*Fuente:* Eurostat.

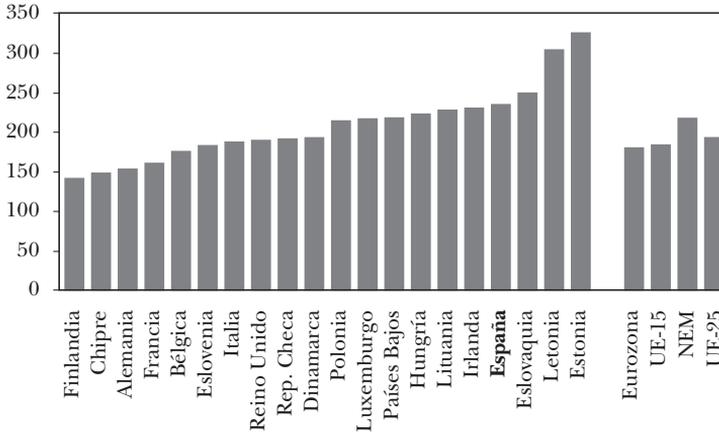
de España, una década después, este porcentaje era del 1,96%, lejos de la media de la UE-25 que se situó en 2005 en el 2,94%.

En el panel *c* del gráfico 1.5 se muestra un índice de productividad relativa del sector financiero. Se comprueba que, en el conjunto de la UE-25, el sector financiero presenta niveles de productividad del trabajo notablemente superiores (1,7 veces mayor en promedio a lo largo del periodo) a los de la media de la economía. Es de destacar la productividad del trabajo del sector financiero español, ya que en 2005 era prácticamente 2,3 veces superior a la del conjunto de la economía. Esta ratio lo sitúa entre los más productivos con respecto al conjunto de su economía, únicamente superado por Eslovaquia, Letonia y Estonia (gráfico 1.8).

El caso del sistema financiero español es especialmente significativo en lo que respecta a la productividad, pues la productividad absoluta del trabajo del sistema financiero español también es elevada en el contexto de los sistemas financieros de la UE-25. En el gráfico 1.9 se muestran los niveles de valor añadido por ocupado en la UE-25 para el conjunto de la economía y para el sector de intermediación financiera. Se comprueba (panel *a* que para el

**GRÁFICO 1.8: Productividad relativa del sector financiero con respecto al conjunto de la economía, 2005**

(VAB por empleado del sector de intermediación financiera/  
VAB por empleado del total de la economía \* 100)



*Nota:* Las medias para la UE no incluyen a Grecia, Portugal y Suecia.

*Fuente:* Eurostat.

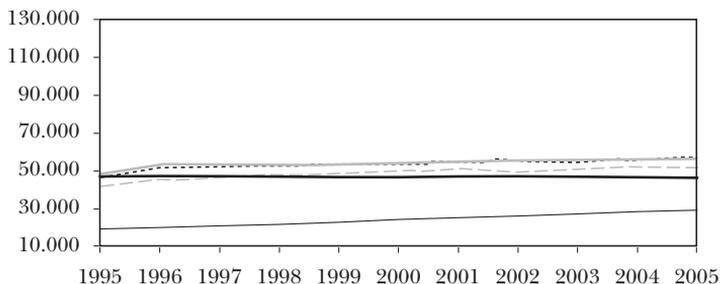
conjunto de sectores, la productividad del trabajo de la economía española es inferior a la media de la UE-25 y, lo que es más preocupante, el diferencial se está ampliando en los últimos años. Así, si en 1995 la economía española se situaba en unos niveles de productividad un 12% superiores a los de la UE-25 y un 2% inferiores a los de la UE-15, en 2005 el deterioro de la productividad en España ha implicado que ésta se sitúe por debajo de los niveles europeos, hasta representar el 88% de la media de la UE-25 y el 82% de la UE-15.<sup>5</sup> Por el contrario, el sector financiero español presenta niveles de productividad superiores a los del conjunto de la economía española y a los del conjunto de sistemas financieros de la UE-25, si bien los diferenciales con Europa se han recortado a lo largo del tiempo. En concreto, la productividad del sector financiero español ha pasado de ser un 46% superior a la media de la UE-25 (29% de la UE-15) en 1995 a ser

<sup>5</sup> Este es un problema estructural de la economía española, que ha recibido enorme atención en los últimos años (Pérez García et al. 2006).

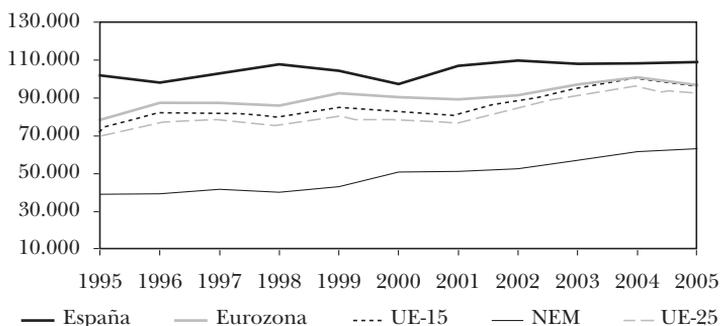
**GRÁFICO 1.9: Productividad del trabajo en el sector de la intermediación financiera y en el total de la economía**

(euros, constantes y PPS de 2005, por ocupado)

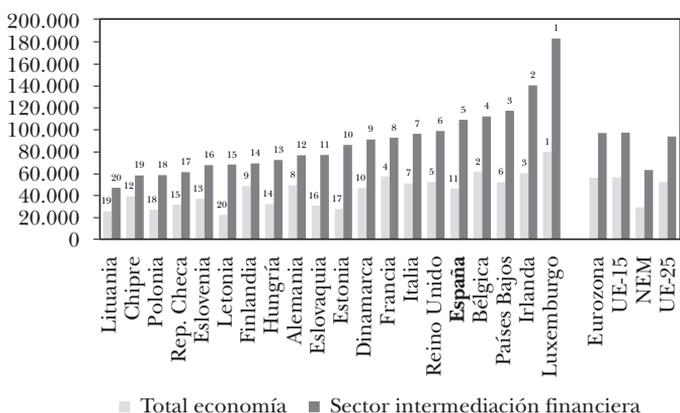
a) Total economía



b) Sector intermediación financiera



c) Total economía y sector intermediación financiera, 2005<sup>1</sup>



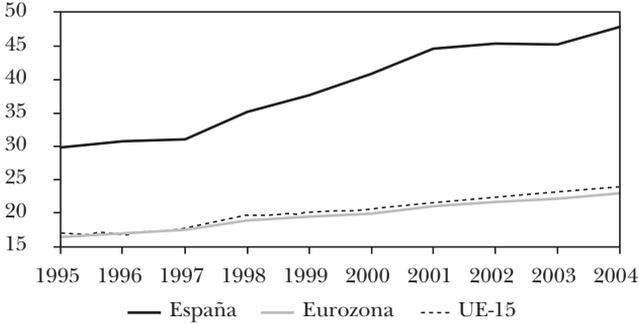
<sup>1</sup> Los números junto a cada barra representan la posición en el ranking.

*Nota:* El valor añadido del sector de intermediación financiera para España en 1999 ha sido estimado por interpolación. Las medias para la UE no incluyen a Austria, Grecia, Malta, Portugal y Suecia. Los valores en términos corrientes se han transformado en constantes utilizando el deflactor del PIB.

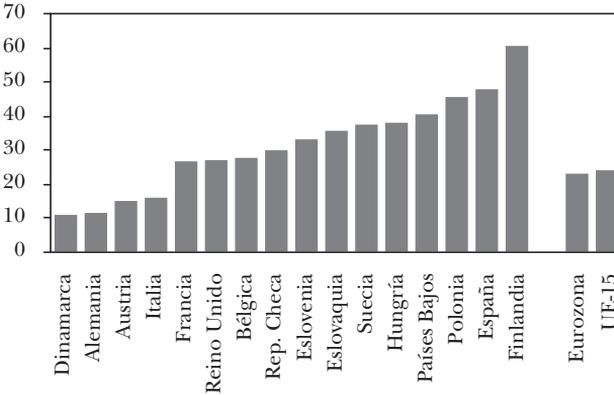
*Fuente:* Eurostat.

**GRÁFICO 1.10: Capital humano en el sector de la intermediación financiera**  
 (porcentaje de horas trabajadas por universitarios  
 respecto del total de horas trabajadas)

a) Evolución temporal



b) 2004



Fuente: EU KLEMS.

un 16% (12%) superior en 2005. Sin embargo, la reducción de parte del diferencial de productividad favorable al sector financiero español no se debe a una reducción en su productividad (que ha aumentado en el periodo analizado, como se comprueba en el panel *b* del gráfico 1.9), sino al más intenso ritmo de crecimiento de la productividad del trabajo de los demás sistemas financieros europeos.

La evolución en el tiempo de la productividad ha significado que en 2005 el sector financiero español sea el quinto más productivo de Europa, tan solo por detrás de Luxemburgo, Irlanda, los Países Bajos y Bélgica (panel *c* del gráfico 1.9). Esta situación

es destacable, si tenemos en cuenta que la economía española ocupa la posición undécima en el *ranking* de productividad del trabajo en Europa. Que el sector financiero español destaque en productividad, apunta a una de las fortalezas de nuestro sistema financiero en general, y del bancario en particular. Como también se puede comprobar, los países con menores ratios de productividad se corresponden, fundamentalmente, con los NEM. Dentro de la UE-15, Alemania y Finlandia destacan por su bajo nivel de productividad.

La elevada productividad del sector financiero español puede explicarse, en parte, por los elevados niveles de capital humano y por el uso intensivo de nuevas tecnologías de información y telecomunicaciones (TIC). Como muestra de ello, el gráfico 1.10 representa el porcentaje de horas trabajadas por trabajadores que poseen estudios universitarios como porcentaje del total de horas trabajadas. La última información disponible para diversos países de la UE, referida a 2004, indica que España posee uno de los niveles de capital humano más elevados, con un porcentaje de horas trabajadas por universitarios cercano al 50%, frente al 24% de media en los países de la UE-15.

La aportación del capital humano y tecnológico al crecimiento de la productividad se puede medir de forma más precisa utilizando las técnicas de contabilidad del crecimiento. Mediante esta técnica se descompone el crecimiento de la productividad del trabajo en las contribuciones correspondientes a la utilización de distintas cantidades de cada uno de los factores productivos (teniendo en cuenta el valor atribuido a sus aportaciones). La idea básica es que, bajo supuestos como la existencia de competencia perfecta y rendimientos constantes a escala, la contribución de cada factor a la producción es estimada por su propia tasa de crecimiento real multiplicada por la participación de las rentas de ese factor en la renta total. Esto implica suponer que cada factor está siendo retribuido de acuerdo a su productividad marginal. Además, la parte del crecimiento de la producción no explicada por la contribución de cada uno de los factores, el residuo de Solow, también denominada crecimiento de la *productividad total de los factores* (PTF), es atribuida al progreso técnico.

**CUADRO 1.1: Contabilidad del crecimiento. Descomposición de la productividad del trabajo. Sector privado, 1995-2005. Tasas anuales de variación**  
(porcentaje)

	España		UE-15	
	Sector de intermediación financiera	Total economía	Sector de intermediación financiera	Total economía
Productividad del trabajo (1) = (2) + (6) + (9)	4,57	0,42	2,81	1,51
Contribución de los cambios en la composición del trabajo (2) = (3) + (4) + (5)	-0,03	0,55	0,29	0,21
Nivel cualificación alto (3)	1,18	0,68	-	-
Nivel cualificación medio (4)	-0,31	0,81	-	-
Nivel cualificación bajo (5)	-0,91	-0,93	-	-
Contribución del capital total por hora trabajada (6) = (7) + (8)	0,84	0,78	1,37	0,96
Contribución del capital TIC por hora trabajada (7)	1,09	0,32	1,21	0,52
Contribución del capital no TIC por hora trabajada (8)	-0,26	0,46	0,16	0,43
PTF (9)	3,77	-0,91	1,15	0,35

Fuente: Mas y Robledo (2008) a partir de datos de EU KLEMS.

En el cuadro 1.1 se muestra el crecimiento de la productividad del trabajo en España y la UE-15 entre 1995 y 2005 y la contribución a este crecimiento de cada uno de los factores productivos (trabajo según su nivel de cualificación, capital físico TIC y capital físico no TIC), así como de la PTF.<sup>6</sup> En la tabla se aprecia que el crecimiento de la productividad del trabajo del sector de intermediación financiera en España y en la UE es más intenso que en el conjunto de la economía.<sup>7</sup> España destaca

<sup>6</sup> La información procede de Mas y Robledo (2008).

<sup>7</sup> Se puede comprobar que el crecimiento de la productividad del trabajo del cuadro 1.1 es superior al que se desprende del gráfico 1.9. La discrepancia se debe a las distintas fuentes estadísticas utilizadas y a la diferente forma de medir el factor trabajo (puestos de trabajo en el gráfico 1.9, frente a horas trabajadas en el cuadro 1.1).

por su fuerte crecimiento de la productividad, diez veces más intenso que el conjunto del sector privado y 1,6 veces mayor que el sector financiero de la UE-15. Estas diferencias se asientan fundamentalmente en la PTF (que en España explica el 82% del crecimiento de la productividad del trabajo frente al 40% en la UE-15), aunque también en el trabajo cualificado y en el empleo de capital TIC por hora trabajada. La contribución de los distintos niveles de cualificación a la hora de explicar la productividad del trabajo en España llama la atención. Por un lado, el trabajo cualificado ha aportado más de un punto porcentual al crecimiento de la productividad del trabajo, mientras que el resto de niveles de cualificación del trabajo han contribuido negativamente a la productividad. Este hecho es debido a la dinámica de las entidades financieras españolas que han incrementado la plantilla con elevado capital humano (personal con estudios universitarios).

### **1.3. La posición financiera neta de las economías europeas**

#### **1.3.1. Capacidad neta de financiación**

En la sección anterior se han utilizado distintos indicadores generales de la importancia del sector financiero en la economía. Pero su relevancia va más allá de su contribución a la generación de valor añadido y empleo, ya que la función principal del sector financiero es canalizar el ahorro hacia la inversión. Sin embargo, esta canalización no está exenta de fricciones en la medida que existen costes asociados a la elaboración, establecimiento, seguimiento y cumplimiento de los contratos. Además, la adquisición de la información necesaria para esta labor es costosa y en muchos casos existen asimetrías entre los distintos agentes. Por ello, tanto los mercados financieros organizados como los intermediarios surgen como una forma de reducir los costes de transacción y de información. En la medida en la que el crecimiento económico y las mejoras en los niveles de bienestar dependen fundamentalmente de las ganancias de productividad, del progreso técnico y de la acumulación de capital, el sector financiero juega un papel

clave, ya que aquella depende de la eficiencia con la que los fondos disponibles de los ahorradores se canalizan hacia la inversión.<sup>8</sup>

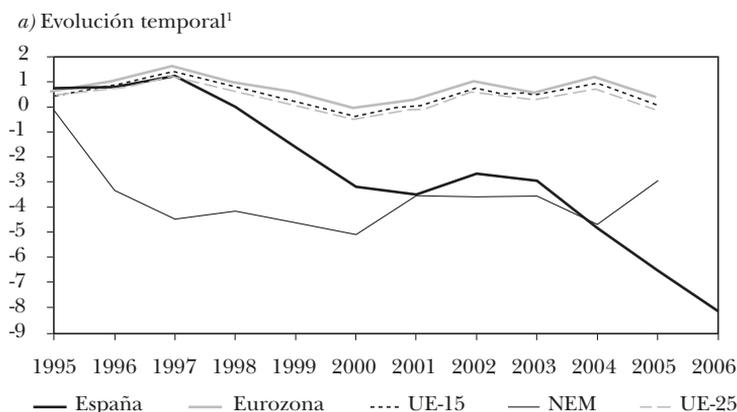
En este sentido, el sector financiero ha de adaptarse a la estructura cambiante del ahorro y de las necesidades de financiación de la economía que, lejos de ser estables, se han modificando de forma notable en los últimos años. A partir de los datos de Contabilidad Nacional publicados por Eurostat para los países miembros de la UE-25 que recoge el gráfico 1.11, se pueden valorar las diferencias entre países en las necesidades netas de fondos prestables del conjunto de la economía. Se comprueba que en la UE existe, en general, capacidad de financiación ya que el ahorro de los agentes es mayor que la inversión. A lo largo de la última década, la capacidad de financiación ha representado un porcentaje estable con respecto al PIB de aproximadamente el 0,4% en la UE-25, el 0,5% en la UE-15 y el 0,8% en la eurozona. Por el contrario, los NEM presentan necesidad de financiación, situada en término medio en el 3,7% del PIB en la década analizada. En estos países es de destacar que aunque han crecido durante toda la década de forma sostenida (con elevadas tasas de inversión), el déficit en cuanto a sus necesidades de financiación no se ha incrementado, sino que desde 2004 se está reduciendo.

El caso español es especialmente llamativo ya que en los años 1995-1997 existía una capacidad neta de financiación de una cuantía similar a la media de la UE-25 (en el entorno del 1% del PIB). A partir de ese año la tasa de crecimiento de la inversión ha sido superior a la del ahorro, con la consiguiente reducción en la capacidad neta de financiación. De hecho, en el año 1999 ya existía una necesidad de financiación del 1,6% del PIB, incrementándose posteriormente (salvo en 2002) hasta terminar en 2006 en un porcentaje del 8,1% del PIB. A pesar del elevado valor, existen algunos países en la UE donde las necesidades de financiación son mayores en relación al PIB. Destaca en 2006 el caso de Leto-

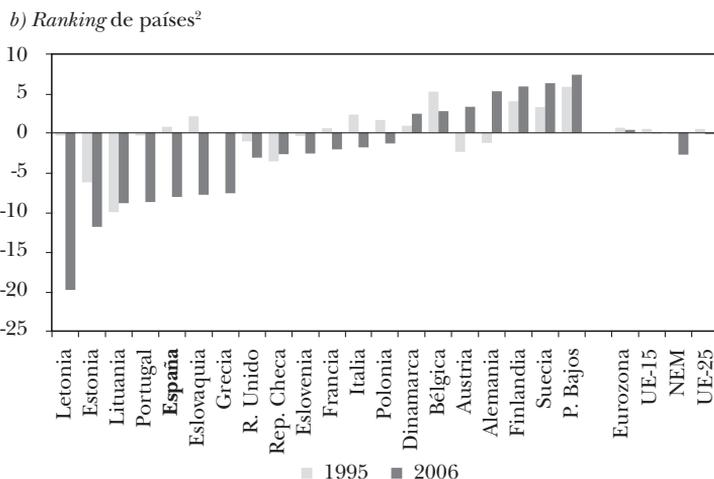
---

<sup>8</sup> A partir del trabajo pionero de Goldsmith (1969), multitud de trabajos han analizado distintos aspectos de la relación entre el crecimiento económico y el sistema financiero (Levine 1997; King y Levine 1993a y 1993b; Levine y Zervos 1998; Levine, Loayza y Beck 2000; Beck, Levin y Loayza 2000; Beck y Demirgüç-Kunt 2006; La Porta et al. 1998; entre otros). Véase Papaioannou (2007) para una revisión reciente de la literatura sobre desarrollo financiero y crecimiento.

**GRÁFICO 1.11: Capacidad o necesidad de financiación en España y la UE-25**  
(porcentaje del PIB)



<sup>1</sup> Las medias para la UE no incluyen a Irlanda, Luxemburgo, Chipre, Hungría y Malta.

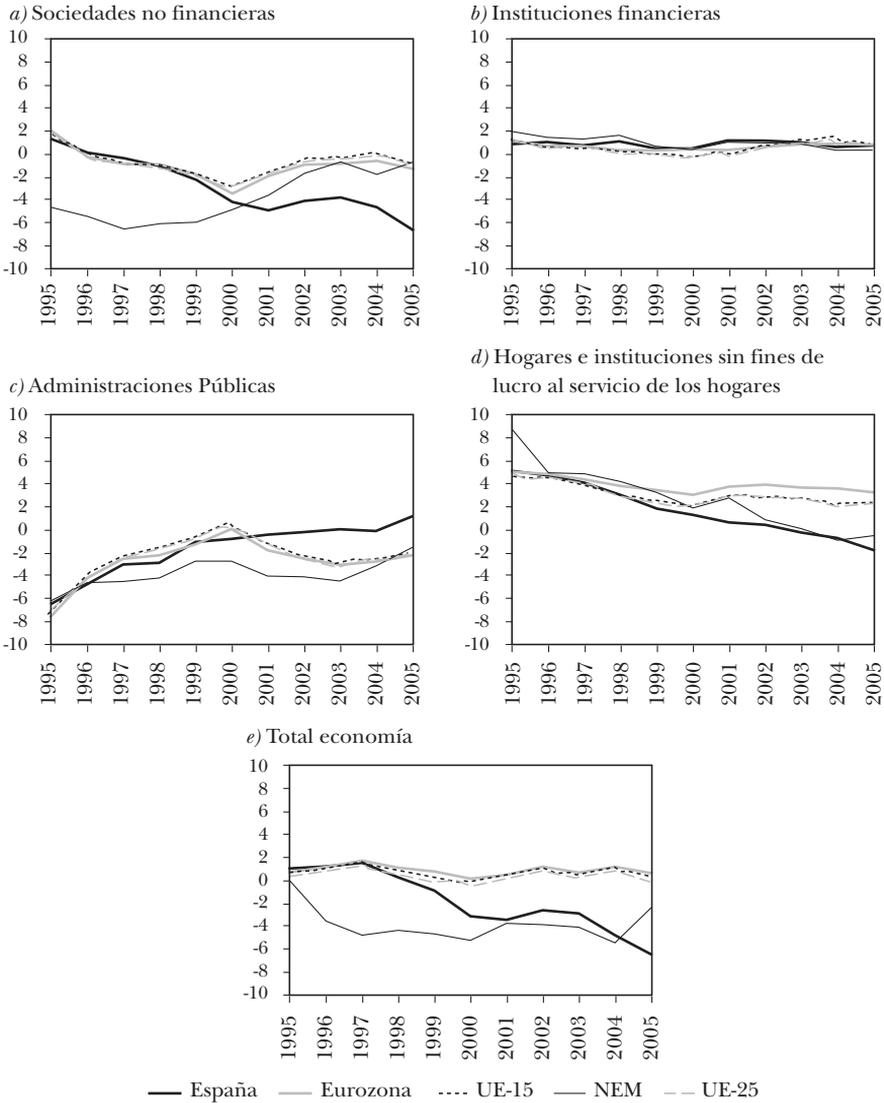


<sup>2</sup> Las medias para la UE no incluyen a Irlanda, Luxemburgo, Chipre, Hungría y Malta. Los datos de Grecia y Polonia corresponden a 2005.

Fuente: Eurostat.

nia y Estonia con valores del 20% y 12%, respectivamente, y el de Lituania, con un 9%. De entre los países de la UE-15, únicamente Portugal (9%) supera a España en necesidad de financiación. En el extremo opuesto, Holanda, Suecia, Finlandia, Alemania, Austria, Bélgica y Dinamarca presentan una capacidad neta de financiación (gráfico 1.12).

**GRÁFICO 1.12: Capacidad o necesidad de financiación.**  
**Evolución temporal por agentes**  
 (porcentaje del PIB)



*Nota:* Las medias para la UE no incluyen a Irlanda, Luxemburgo, Chipre, Hungría, Malta, Eslovenia y Portugal.

*Fuente:* Eurostat.

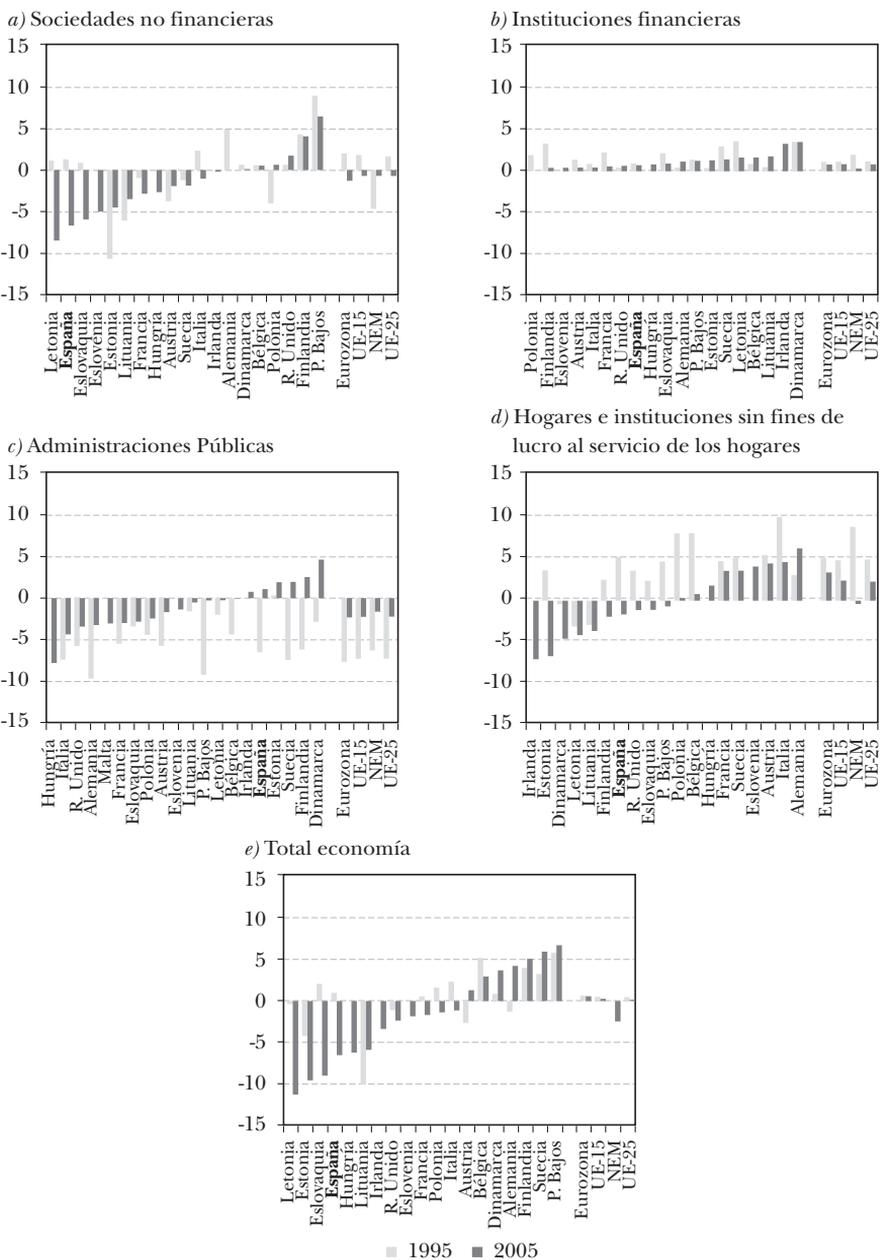
La información sobre la capacidad y necesidad de financiación también está disponible para los cuatro grandes grupos de

agentes: sociedades no financieras, instituciones financieras, Administraciones Públicas y hogares (que incluyen a las instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares). El gráfico 1.12 presenta esta información para el periodo 1995-2005 y en él se puede comprobar que el acusado incremento de la necesidad de financiación de la economía española viene explicado por el comportamiento de las sociedades no financieras y de los hogares. En ambos casos, han pasado de una situación de capacidad de financiación en 1995 a tener necesidad de financiación en los últimos años. Las empresas no financieras han pasado de ser oferentes de fondos prestables al comienzo del periodo, en una magnitud equivalente al 1,3% del PIB, a una necesidad de financiación de casi el 7% del PIB en 2005. Por países, las empresas españolas son las que mayor necesidad de financiación presentan en comparación con el resto de países europeos, con la única excepción de Letonia (gráfico 1.13).

En los hogares, el diferencial entre la capacidad y necesidad de financiación también se ha reducido a lo largo del periodo analizado, pasándose de una capacidad de financiación de más del 5% del PIB en 1995 a una necesidad de financiación del 1,64% en 2005. La magnitud de la necesidad de financiación de la economía española es muy elevada y plantea interrogantes de futuro. En la medida en la que la insuficiencia del ahorro de la economía nacional para financiar la inversión obliga a acudir al ahorro exterior, cabe preguntarse si este continuo endeudamiento de la economía española con el resto del mundo es sostenible a medio y largo plazo, especialmente en un contexto en el que pueden surgir crisis de confianza en los agentes sobre el futuro de la economía española, o de algún sector productivo en concreto.

Este empeoramiento tan acusado en la posición financiera neta de las empresas y hogares no se da en el conjunto de la UE. Así, tanto en la UE-25 como en la UE-15, las empresas no financieras comenzaron a disminuir su capacidad de financiación hasta 2000, año en el que incluso mostraron necesidad de financiación. A partir de ese año, el saldo de la cuenta de capital (o la cuenta de adquisición de activos no financieros, según el término utilizado en el Sistema Europeo de Cuentas (SEC-95) comenzó a recuperarse, hasta situarse en el entorno del 0,8% del PIB. Eso sí, en

**GRÁFICO 1.13: Capacidad o necesidad de financiación por agentes, 1995 y 2005**  
(porcentaje del PIB)



*Nota:* Las medias para la UE no incluyen a Irlanda, Luxemburgo, Chipre, Hungría, Malta, Eslovenia y Portugal.

*Fuente:* Eurostat.

algún otro país europeo también se ha dado este incremento en la necesidad de financiación de las economías domésticas, incluso en una cuantía superior a la del caso español, como en Eslovaquia, Letonia, Alemania o Suecia (gráfico 1.13).<sup>9</sup> En el conjunto de los hogares de la UE-25, la evolución de la capacidad de financiación es similar a la de las sociedades no financieras, pero con un perfil mucho más estable y siempre con capacidad neta de financiación. En el periodo 1995-2000 se produjo una reducción en la capacidad de financiación, siendo desde entonces más o menos estable en el entorno del 2,5% del PIB.

### 1.3.2. Posición financiera neta

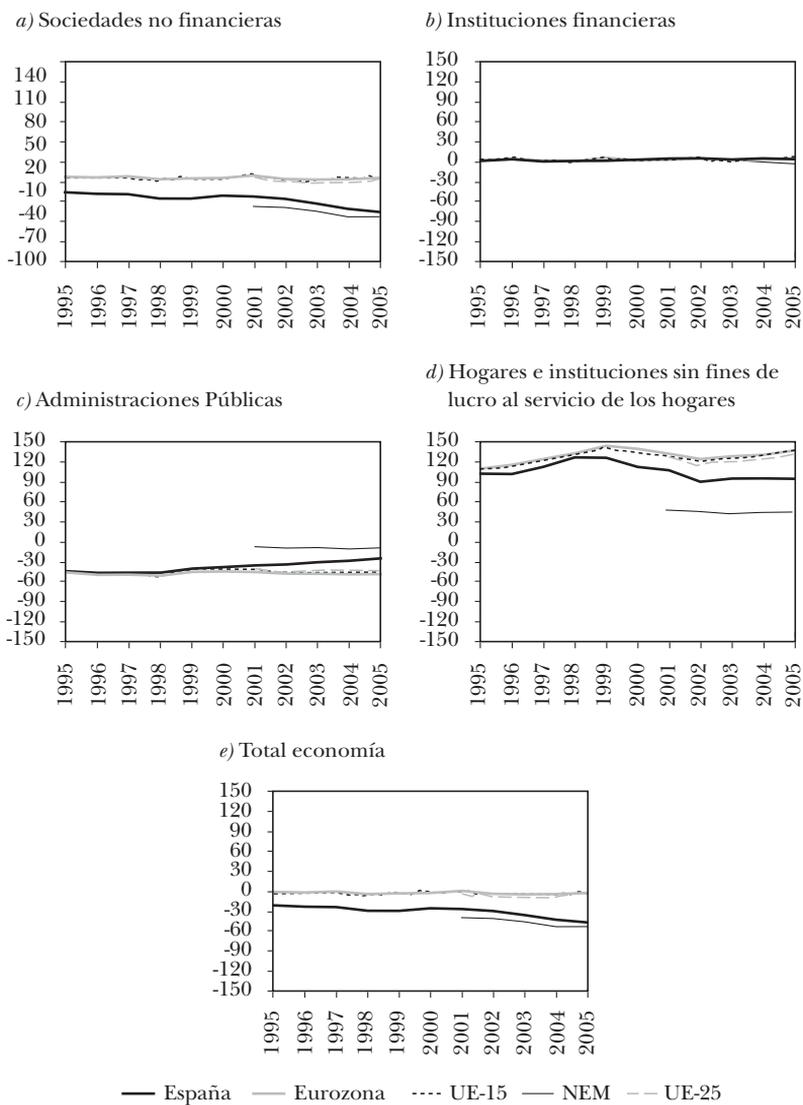
En cada periodo, los agentes con necesidad de financiación emiten pasivos que compran los ahorradores o agentes con capacidad de financiación y pasan a formar parte de su cartera de activos. Estos pasivos pueden ser bancarios, como los depósitos o los préstamos que solicitan las empresas o los hogares, o no bancarios como los títulos de renta fija o variable. La diferencia del *stock* de activos y pasivos financieros indica la posición neta de los distintos agentes o del conjunto de la economía en calidad de ahorradores o inversores.

En los gráficos 1.14 y 1.15 se muestra este indicador construido a partir de las Cuentas Financieras publicadas por Eurostat. En el primer gráfico se compara la evolución de la economía española con la media de la UE-15, la UE-25, la eurozona y los NEM, mientras que en el gráfico 1.15 aparecen los niveles de todos los países para los que está disponible la información en 2005. Conviene destacar varios hechos. En primer lugar, que las instituciones financieras, dada su labor de intermediación, presentan una posición neta cercana a cero. Las Administraciones Públicas y las sociedades no financieras presentan saldos negativos, ya que son en última instancia las que reciben fondos prestables de los hogares, que presentan una posición neta claramente positiva. Eso sí, en los últimos años, particularmente en

---

<sup>9</sup> Bélgica ha reducido también de forma sustancial su capacidad de financiación en casi cinco puntos porcentuales del PIB, presentando un valor cercano a cero en 2005.

**GRÁFICO 1.14: Posición financiera neta (activos menos pasivos financieros). Evolución temporal por agentes (porcentaje del PIB)**

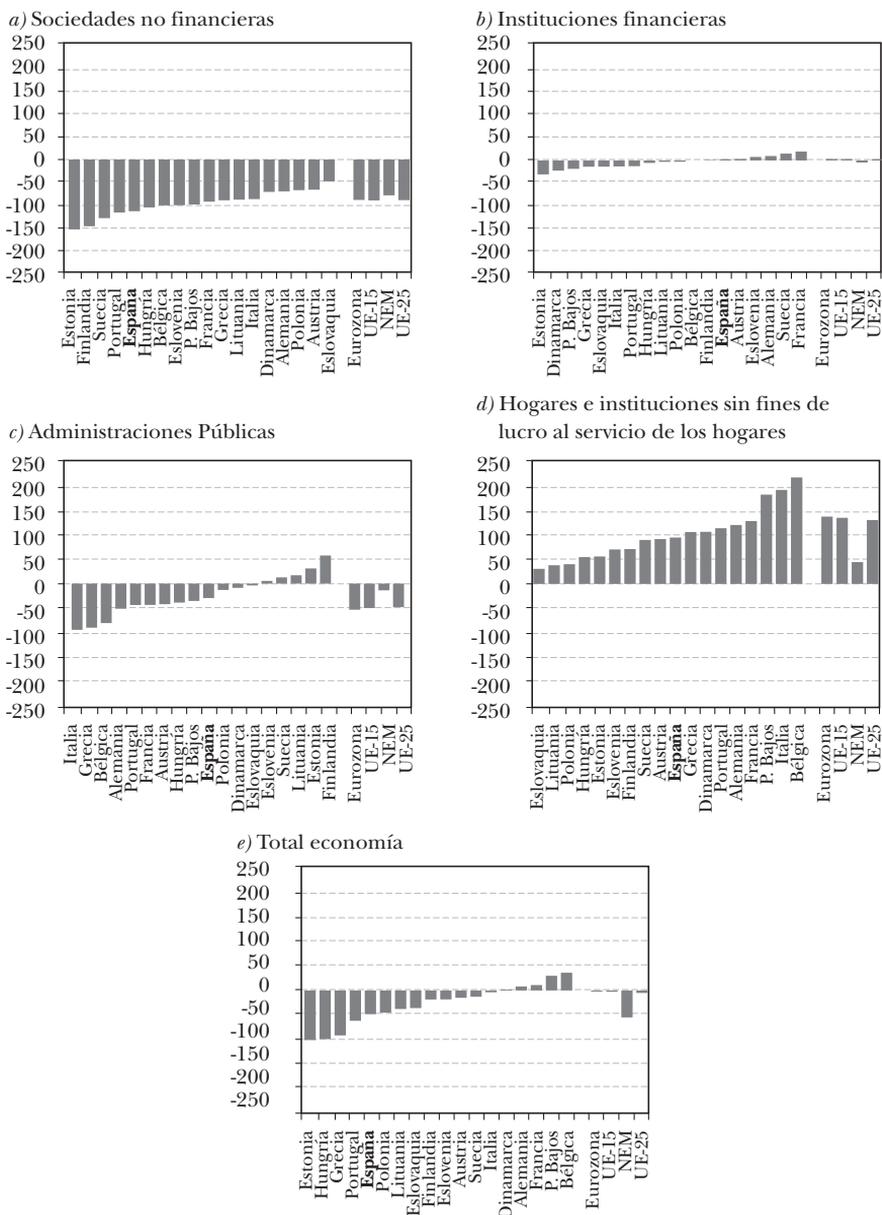


*Nota:* Las medias para la UE no incluyen República Checa, Irlanda, Chipre, Letonia, Luxemburgo, Malta y Reino Unido.

*Fuente:* Eurostat.

**GRÁFICO 1.15: Posición financiera neta (activos menos pasivos financieros) por agentes y país, 2005**

(porcentaje del PIB)



*Nota:* En los agregados no se incluye la República Checa, Irlanda, Chipre, Letonia, Luxemburgo, Malta y Reino Unido.

*Fuente:* Eurostat.

España, esa posición neta ha disminuido y está alejándose de la de la media de países europeos, ya que la creciente necesidad de financiación de los hogares se ha traducido, en un incremento del endeudamiento (incremento de los pasivos financieros de los hogares), o en una disminución de sus activos financieros.

Si se compara la situación de los hogares de la economía española con la de los países de la UE-15 se comprueba que en 2005 España ocupaba un lugar intermedio, incluso con una posición neta superior a la de otros países como Austria, Suecia, Finlandia y los NEM. Las sociedades no financieras muestran una posición neta negativa, como es de esperar de su papel como agentes que llevan a cabo la inversión mayoritariamente. En España, la posición neta con respecto a la media de países europeos no es especialmente llamativa, aunque se está incrementando la diferencia en los últimos años. De hecho, en 2005 la posición neta de las sociedades no financieras españolas es la quinta menor de todos los países de la UE-25, tan solo por delante de Estonia, Finlandia, Suecia y Portugal. Por su parte, el sector de las Administraciones Públicas presenta en Europa un volumen de pasivos financieros netos que ronda el 50% del PIB. En España, el nivel en los años 1995-1999 fue similar al del resto de países de la UE-25, pero a partir de ese año ha comenzado a disminuir su saldo neto. Este hecho está en consonancia con el cambio de saldo de la capacidad/necesidad de financiación del sector público, que le ha permitido reducir sustancialmente el volumen de pasivos financieros que tenía en el mercado. Con todo ello, la posición neta del total de la economía española muestra un saldo negativo muy superior y crecientemente divergente en relación a los países de la UE-25. Este saldo negativo implica un endeudamiento con el exterior. En este sentido, es de destacar que únicamente cuatro países europeos (Estonia, Hungría, Grecia y Portugal) muestran en 2005 un saldo negativo superior al español.

## **1.4. Desarrollo y estructura financieros de los países europeos**

En el apartado anterior se ha insistido en el papel del sistema financiero como canalizador de fondos entre los agentes con capacidad y los que tienen necesidad de financiación. Pero, ¿cómo se realiza la labor de intermediación entre ahorradores e inversores?, ¿cómo se configura el sistema financiero para canalizar el ahorro a la inversión?

El sistema financiero está formado por un conjunto de instituciones (mercados e intermediarios) y la importancia relativa de cada uno de ellos en la composición del sistema financiero define la estructura financiera de la economía. Conviene analizar las particularidades del caso español, así como si las diferentes configuraciones del sector financiero tienen consecuencias sobre su funcionamiento.

La configuración de los sectores financieros depende de aspectos tan diversos como el marco legal e institucional, la historia del país o el grado del desarrollo económico. En este sentido, suele decirse que los sistemas financieros basados en los mercados (sistemas anglosajones) están más desarrollados que los que pivotan sobre los intermediarios (sistemas continentales). Esta concepción se fundamenta en que, en general, en las economías poco desarrolladas los intermediarios tienen más importancia que los mercados. Además, esta idea también se basa en la visión de los mercados como el mejor mecanismo de asignación de los recursos. Sin embargo, la actividad financiera está caracterizada por una serie de factores que hacen que la asignación derivada del funcionamiento de los mercados no sea siempre la más eficiente debido a varios factores (Allen y Gale 2000). En primer lugar, en los mercados financieros existen problemas de incentivos entre los distintos participantes (accionistas y gestores, entidades financieras y sus clientes tanto en las operaciones activas como en las pasivas, etc.). En segundo lugar, en los sistemas financieros también se producen asimetrías de información entre los agentes. Por ejemplo, los inversores en una compañía no siempre saben o pueden verificar el valor esperado de una inversión, o a las entidades bancarias les es costoso conocer la verdadera naturaleza

del proyecto de inversión que se les propone financiar. Además, existen importantes costes de transacción y problemas de riesgo moral que, en ausencia de intermediarios, harían que los intercambios no se llevaran a cabo. En la medida que todos estos fallos de mercado existan y sean importantes, los intermediarios jugarán un papel relevante. En este contexto, ¿cuál es la mejor forma de organizar el sistema financiero: dando más importancia a los intermediarios o a los mercados?

Para responder a esta pregunta, hay que analizar la forma en la que los sistemas financieros realizan la labor de canalización del ahorro a la inversión y valorar si las distintas configuraciones afectan a la eficiencia con la que los sistemas financieros realizan sus funciones.

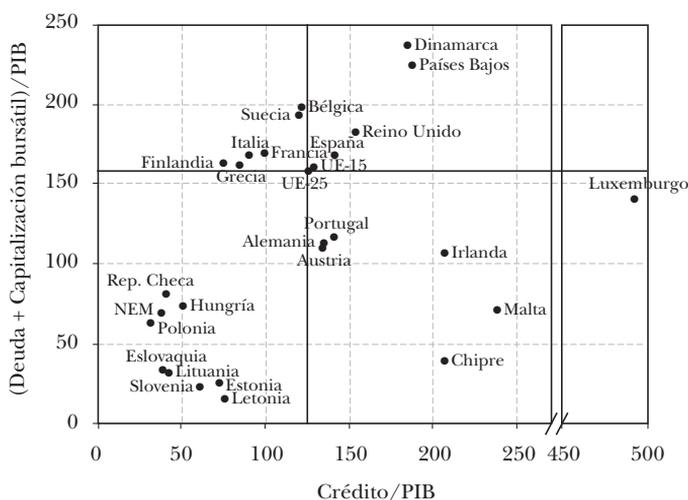
Merton (1995) agrupa en seis las subfunciones que realizan los sistemas financieros para intermediar entre ahorradores e inversores. Establece que el sistema financiero es el encargado de: 1) gestionar el sistema de pagos de la economía de forma que las transacciones económicas se puedan realizar de forma eficiente; 2) hacer posible la agrupación de fondos prestables dispersos en manos de los ahorradores para llevar a cabo grandes inversiones indivisibles; 3) transferir recursos espacial y temporalmente; 4) suministrar un sistema para gestionar la incertidumbre y el riesgo; 5) proporcionar información de precios (tipos de interés y rentabilidades) que ayudan a coordinar decisiones descentralizadas; y 6) permitir superar los problemas de información asimétrica y de incentivos existentes entre los agentes.

Estas funciones de los sistemas financieros son estables a lo largo del tiempo y entre países, aunque las instituciones que forman el sistema financiero y que las llevan a cabo cambien debido entre otros factores a la competencia entre agentes, la innovación financiera y características institucionales o regulatorias. Por ejemplo, la existencia en algunos países de sistemas de pensiones públicos asentados y generosos puede hacer que no se desarrolle con intensidad el mercado de fondos de pensiones, en comparación con otros países en los que no existan esquemas de planes de pensiones públicos. Por tanto, pueden existir distintas configuraciones del sector financiero que den respuesta a las necesidades. Lo importante es que sus funciones se realicen de forma eficiente.

La realidad observada en los sistemas financieros, como se comprueba a continuación, demuestra que, en general, se suele producir una mezcla entre las dos formas de organizar los sistemas financieros. De hecho, la relación entre los mercados e intermediarios no es estática, sino que se complementan entre sí, influyéndose mutuamente a lo largo del tiempo.

Para mostrar la diversidad de estructuras financieras existentes en los países europeos, en el cuadro 1.2 se presenta el peso de los préstamos bancarios, de la deuda (renta fija) y de la capitalización bursátil en el PIB de las economías. Las ratios nos indican la importancia relativa de los mercados (de renta fija o de renta variable) frente a los intermediarios bancarios. El gráfico 1.16 muestra la misma información para el último año disponible (2005), agregando la actividad de los mercados (la renta fija más la variable). Se comprueba que entre los países de la UE-25 no domina un tipo concreto de configuración del sistema financiero, sino que existe una variedad de estructuras financieras.

**GRÁFICO 1.16: Estructura financiera en Europa.**  
**Mercados versus intermediarios, 2005**  
 (porcentaje del PIB)



*Nota:* En los agregados no se incluyen Estonia, Chipre, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Eslovenia y Eslovaquia. Además, en Chipre, Estonia, Eslovenia, Letonia, Lituania, Luxemburgo y Malta no está disponible el volumen de deuda (renta fija), por lo que únicamente se muestra la capitalización bursátil.

*Fuente:* OCDE, BCE, BIS, Banco Mundial, Eurostat y elaboración propia.

**CUADRO 1.2: Estructura financiera en los países de la UE**  
(porcentaje del PIB)

	2002		
	Préstamos bancarios	Deuda renta fija	Capitalización bursátil
Bélgica	104,27	148,97	50,57
Rep. Checa	36,89	57,85	21,08
Dinamarca	148,84	178,60	44,10
Alemania	141,00	87,02	34,22
Estonia	41,18	–	33,24
Irlanda	153,01	31,08	49,31
Grecia	66,27	95,85	50,83
<b>España</b>	<b>104,18</b>	<b>70,88</b>	<b>67,66</b>
Francia	88,49	96,16	66,26
Italia	82,29	135,74	39,37
Chipre	193,17	–	47,48
Letonia	35,01	–	7,65
Lituania	17,13	–	10,33
Luxemburgo	548,10	–	108,98
Hungría	37,28	46,13	19,64
Malta	167,28	–	33,07
Países Bajos	151,43	102,16	91,57
Austria	123,65	80,28	15,33
Polonia	29,13	28,03	14,57
Portugal	135,28	75,04	33,57
Eslovenia	39,31	–	20,62
Eslovaquia	–	32,18	7,76
Finlandia	59,73	59,74	102,32
Suecia	109,86	84,72	73,50
Reino Unido	131,58	48,62	118,61
Eurozona	111,28	97,55	51,06
UE-15	115,61	90,06	63,61
NEM	32,45	38,21	17,01
UE-25	112,52	88,13	61,88

**CUADRO 1.2 (cont.): Estructura financiera en los países de la UE**  
(porcentaje del PIB)

	2004		
	Préstamos bancarios	Deuda renta fija	Capitalización bursátil
Bélgica	105,04	134,62	213,62
Rep. Checa	38,48	59,50	28,48
Dinamarca	170,39	191,51	62,10
Alemania	136,34	81,92	43,56
Estonia	63,10	–	53,25
Irlanda	177,41	49,60	62,22
Grecia	75,79	105,85	59,85
<b>España</b>	<b>120,28</b>	<b>84,51</b>	<b>90,12</b>
Francia	92,31	102,11	90,10
Italia	85,50	136,58	45,70
Chipre	195,03	–	30,93
Letonia	55,72	–	11,92
Lituania	30,02	–	28,70
Luxemburgo	444,21	–	149,50
Hungría	47,60	51,71	28,08
Malta	193,92	–	51,83
Países Bajos	173,64	113,72	102,24
Austria	125,32	77,22	29,29
Polonia	33,30	37,86	28,06
Portugal	135,02	84,41	40,95
Eslovenia	47,16	–	29,69
Eslovaquia	–	34,13	10,48
Finlandia	68,23	64,94	97,09
Suecia	113,47	89,25	107,87
Reino Unido	140,59	48,32	130,73
Eurozona	114,94	99,84	70,38
UE-15	120,47	92,36	81,81
NEM	37,66	45,97	28,16
UE-25	117,47	90,68	79,87

**CUADRO 1.2 (cont.): Estructura financiera en los países de la UE**  
(porcentaje del PIB)

	2005		
	Préstamos bancarios	Deuda renta fija	Capitalización bursátil
Bélgica	121,51	109,59	88,15
Rep. Checa	41,07	50,17	30,94
Dinamarca	184,79	167,84	68,78
Alemania	134,90	69,29	43,85
Estonia	72,51	–	25,43
Irlanda	206,86	49,51	56,98
Grecia	84,36	97,16	64,43
<b>España</b>	<b>141,14</b>	<b>82,03</b>	<b>85,31</b>
Francia	99,45	88,76	80,46
Italia	89,97	122,19	45,13
Chipre	206,64	–	38,87
Letonia	76,09	–	15,63
Lituania	42,68	–	31,93
Luxemburgo	492,86	–	140,29
Hungría	51,26	43,90	29,52
Malta	237,86	–	71,21
Países Bajos	187,55	108,25	115,77
Austria	133,66	67,94	41,47
Polonia	31,86	31,57	30,99
Portugal	140,41	80,39	36,17
Eslovenia	61,11	–	23,00
Eslovaquia	38,72	24,60	9,27
Finlandia	74,63	55,47	107,26
Suecia	120,04	79,88	112,97
Reino Unido	153,60	45,03	137,32
Eurozona	122,01	88,45	64,61
UE-15	128,75	82,24	78,75
NEM	37,97	38,40	30,67
UE-25	125,08	80,47	76,80

*Nota:* En los agregados no se incluyen Estonia, Chipre, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Eslovenia y Eslovaquia.

*Fuente:* OCDE, BCE, BIS, Banco Mundial, Eurostat y elaboración propia.

A la vista de la información, se constata que los nuevos estados miembros de la UE-25 muestran reducidos niveles de desarrollo financiero (tanto de los mercados como de los intermediarios), en consonancia con sus reducidos niveles de renta per cápita. En el extremo opuesto, Dinamarca, Luxemburgo, Holanda y el Reino Unido poseen sectores financieros muy desarrollados, con un peso, tanto del sector bancario como de los mercados, superior al de la media de la UE-25, aunque los mercados parecen tener una importancia relativa superior a los intermediarios. Luxemburgo es un caso a destacar en esta categoría, con un peso del sector bancario muy superior al resto de países, ya que el crédito bancario es prácticamente cinco veces mayor que el tamaño de la economía (PIB).

Otro grupo de países (Bélgica, Suecia, Francia,<sup>10</sup> Italia, Grecia y Finlandia) está caracterizado por un grado de desarrollo de los mercados financieros por encima del conjunto de la UE-25 y por un sistema bancario inferior a la media. Finalmente, existe un cuarto grupo de países que presentan una configuración financiera en la que dominan los intermediarios frente a los mercados. En estos países, la importancia del crédito bancario (como porcentaje del PIB) es superior a la media de la UE-25, mientras el grado de desarrollo de los mercados financieros es inferior. Entre estos países destacan Alemania, Austria, Portugal, Irlanda, Chipre y Malta.

En este contexto de diversidad de estructuras financieras en Europa, España está caracterizada por un mayor peso de los mercados de valores (si se consideran conjuntamente los mercados de renta fija y variable) que del sector bancario. Sin embargo, el peso de los créditos bancarios en el total de la economía es también destacable, e incluso superior al de muchos países que generalmente son catalogados como basados en los intermediarios (Austria, Alemania o Portugal). De hecho, únicamente siete países de la UE-25

---

<sup>10</sup> El sector financiero francés tradicionalmente ha estado basado en los intermediarios bancarios. Sin embargo, como documentan Allen y Gale (2000), las autoridades económicas realizaron un esfuerzo para reformar el sistema financiero y potenciar el desarrollo de los mercados. Desde entonces, los mercados financieros, tanto de renta fija, como de renta variable, han crecido de forma notable.

(el Reino Unido, Dinamarca, los Países Bajos, Chipre, Irlanda, Malta y Luxemburgo) superan la ratio créditos/PIB de España.

Los indicadores de la importancia relativa de los mercados y de los intermediarios financieros del cuadro 1.2 y del gráfico 1.16 muestran que el sistema financiero español está más desarrollado que la media de la UE-15 y de la UE-25, dado que presenta una actividad superior de los mercados y de los intermediarios. Sin embargo, hay que tener presente que el gráfico recoge únicamente una parte del total de activos financieros de la economía, ya que excluye, por ejemplo, los fondos de pensiones, de inversión, los activos de las compañías de seguros, etc. Si se consideran todos los activos financieros de la economía, incluyendo la totalidad de los agentes y el resto del mundo, se comprueba que el grado de desarrollo financiero español es inferior al de la media europea (gráfico 1.17), con un diferencial que se mantiene estable a lo largo de todo el periodo analizado. En la parte inferior del gráfico se muestra esta misma información para todos los países en el año 2005, y en él se comprueba que España ocupa una posición intermedia, con un peso de los activos financieros totales 7 veces superior al PIB. España presenta, por tanto, un valor de los activos financieros con respecto al PIB que es equivalente al 90% de la media de la UE-25 (88% de la UE-15). En relación a su nivel económico, el desarrollo financiero español es inferior al que le correspondería por su nivel de renta per cápita, ya que como en su momento tuvimos ocasión de comprobar, el PIB per cápita en España representa en 2005 el 99% y el 92% de la renta per cápita de la UE-25 y UE-15, respectivamente. No obstante, el tamaño del sector financiero en España es similar o superior al de algunos países que le superan en renta per cápita, como Dinamarca, Finlandia o Austria.

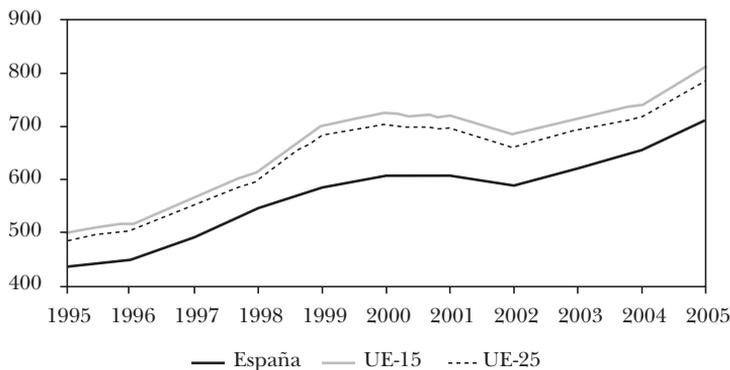
En el gráfico 1.17 se ha comprobado el intenso crecimiento de los sectores financieros europeos a lo largo de la última década, muy por encima de lo que lo ha hecho la economía en su conjunto. Así, para la media de la UE-25, el sector financiero ha multiplicado por 1,6 su peso con respecto al PIB, y en países como Italia, Grecia y Dinamarca el sector financiero ha duplicado su tamaño en relación al PIB. Entre los países con menor crecimiento financiero se encuentran Eslovaquia (con un crecimiento del 8%), Polonia, Hungría, Bélgica, Suecia y Lituania, en los que el sector

**GRÁFICO 1.17: Activos financieros totales en la UE y España.**

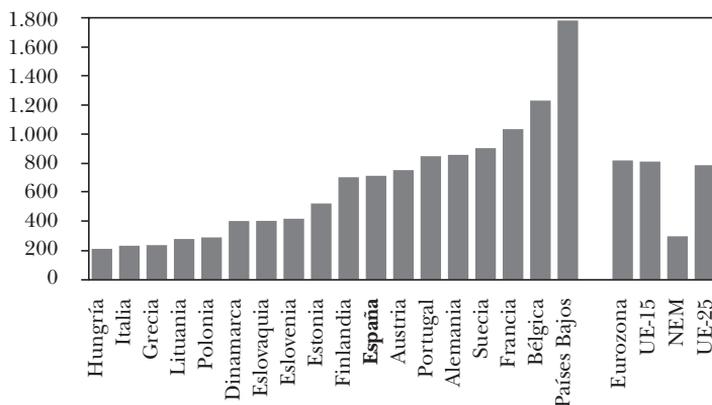
**Economía nacional y resto del mundo**

(porcentaje del PIB)

a) Evolución temporal



b) Ranking de países, 2005



*Nota:* Las medias para la UE no incluyen Irlanda, Chipre, Letonia, Luxemburgo, Malta, Reino Unido y República Checa.

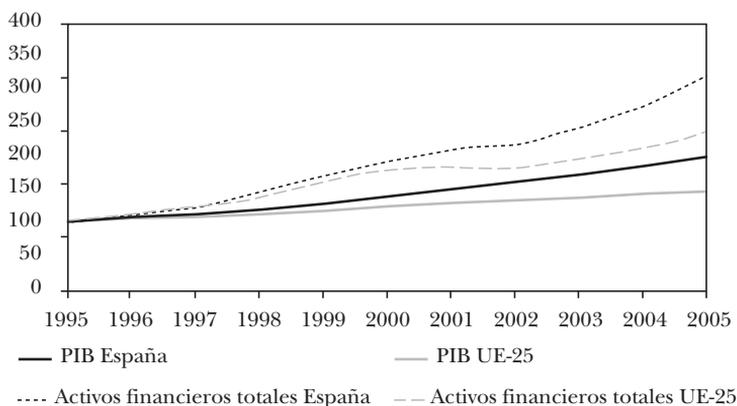
*Fuente:* Eurostat.

financiero ha crecido un 50% o menos. España ha mostrado un crecimiento del sector financiero, en relación a la economía, similar al de la media de la UE-25 (63%). Por tanto, pese al proceso de convergencia real en renta per cápita con la UE-25, España no ha convergido a los niveles medios de desarrollo financiero europeos.

El crecimiento similar de los activos financieros con respecto al PIB en España y en la UE-25 esconde trayectorias muy distintas en la evolución de los activos financieros totales. En el gráfico 1.18 se

**GRÁFICO 1.18: Evolución de los activos financieros totales y el PIB.  
Economía nacional y resto del mundo**

(1995 = 100)



*Nota:* Las medias para la UE no incluyen Chipre, Irlanda, Letonia, Luxemburgo, Malta, Reino Unido y República Checa.

*Fuente:* Eurostat.

muestra el crecimiento del PIB nominal y de los activos financieros totales, mediante un índice que toma el valor 100 en el año inicial, 1995. Por construcción, la diferencia entre el crecimiento de los activos totales y del PIB es la variación de la ratio entre las dos variables. A la vista del gráfico, se constata que el crecimiento económico español ha sido más intenso en la última década que en el promedio de nuestros socios comunitarios, como ya se comentó. Lo que resulta más significativo es que los activos financieros en España también han aumentado a un ritmo notablemente superior. Así, mientras que en 2005 los activos financieros en la UE-25 habían más que duplicado su valor inicial en términos absolutos (2,38 veces), en España se habían más que triplicado (3,24 veces).

### **1.5. El proceso de desintermediación financiera: inversión y financiación de los agentes**

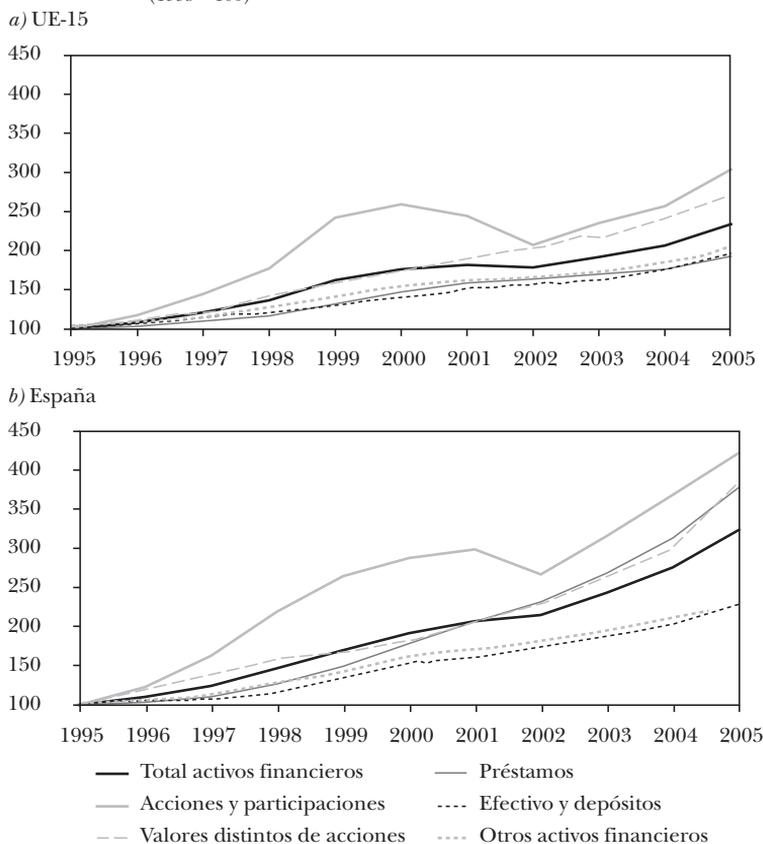
El término desintermediación financiera se refiere a la reducción del peso de los intermediarios financieros dentro del conjunto del sistema financiero en beneficio de los mercados. En las últimas décadas, los mercados financieros se han desarrollado de forma

notable, no solo en cuanto al volumen de títulos negociados, sino también en la variedad de instrumentos financieros. En este sentido, la continua innovación ha generado instrumentos nuevos que permiten a los agentes incrementar las posibilidades de diversificación aumentar la rentabilidad de las carteras y adoptar las estrategias de cobertura de riesgo más adecuadas. Pero además de incrementarse el volumen y variedad de instrumentos negociados, también han aparecido o se han potenciado mercados, intermediarios o instituciones nuevas dentro de los sistemas financieros, como los fondos de pensiones o de inversión. Los principales motores de estas transformaciones son los cambios demográficos y la tendencia a la liberalización de los sistemas financieros generalizada en prácticamente todo el mundo y, en particular, en Europa. Por ello, resulta interesante analizar la evolución de la importancia de la desintermediación en el conjunto de la economía, así como en cada uno de los grupos de agentes.

#### **1.5.1. Desintermediación financiera: total economía**

Para valorar la intensidad del proceso de desintermediación se ha de analizar la importancia relativa de los mercados frente a los bancos. La labor de intermediación tradicional de los bancos se lleva a cabo fundamentalmente mediante la captación de depósitos de clientes dispersos, transformándolos en créditos. Sin embargo, en los mercados, los agentes con necesidad de financiación reciben los fondos prestables directamente de los ahorradores mediante la emisión de pasivos financieros que éstos últimos adquieren. Desde esta perspectiva, los créditos y depósitos son los activos que tradicionalmente se han asociado a la actividad bancaria, mientras que los mercados de renta fija, renta variable, fondos de inversión y de pensiones, futuros y derivados financieros, etc., son los que están generando el proceso de desintermediación, creciendo por encima de lo que lo hacen los intermediarios. Este hecho se evidencia claramente en el gráfico 1.19, en el que se muestra el crecimiento de los activos financieros totales desagregados según el instrumento utilizado, de acuerdo con la información suministrada por las Cuentas Financieras publicadas por Eurostat. Se distinguen cinco tipos de activos: los préstamos, el efectivo y los depósitos, las acciones y participaciones (que incluyen las acciones

**GRÁFICO 1.19: Crecimiento de los activos financieros por instrumento. Activos financieros totales. Economía nacional y resto del mundo**  
(1995 = 100)



*Nota:* La UE-15 no incluye a Irlanda, Luxemburgo y el Reino Unido por falta de información.  
*Fuente:* Eurostat.

que cotizan, las que no cotizan en mercados organizados y los fondos de inversión), los valores distintos de las acciones (renta fija a corto y largo plazo y derivados financieros)<sup>11</sup> y el resto de activos financieros (como el oro monetario, reservas técnicas de seguro, el crédito comercial, fondos de pensiones y otros). La información se

<sup>11</sup> Para abreviar, a lo largo del capítulo nos referiremos en ocasiones a las acciones y participaciones como títulos de renta variable y a los valores distintos de acciones como renta fija.

muestra para la UE-15, ya que no está disponible la desagregación completa de activos financieros para la mayor parte de los nuevos países miembros de la UE-25. Asimismo, de la UE-15, tampoco se encuentran disponibles Irlanda, Luxemburgo y el Reino Unido.

Para el conjunto de la UE-15 se comprueba que los activos financieros que no son los típicos de la actividad de intermediación bancaria (valores de renta fija y, especialmente, los de renta variable) han crecido por encima del total de activos financieros, mientras que los instrumentos financieros bancarios (créditos y depósitos) lo han hecho por debajo. Sin embargo, en España la evolución de los distintos instrumentos financieros es algo distinta. El primer rasgo que llama la atención es que, como ya se comentó, el crecimiento del conjunto de activos financieros es superior al del conjunto de la UE. Además, con la desagregación del total de activos financieros por tipo de instrumento se puede comprobar que todos ellos han crecido por encima de la media de la UE-15. Por tanto, el mayor crecimiento del sistema financiero español a lo largo de la última década ha sido general en todas las dimensiones del mismo, tanto en los intermediarios como en los mercados. Según los distintos tipos de instrumentos financieros, el mayor crecimiento corresponde a los valores de renta variable y a las participaciones, al igual que sucedía en la UE-15. Además, el perfil seguido por los títulos de renta variable es similar en España y en la UE-15, aunque con mayor crecimiento en España y con una aceleración en los ritmos de crecimiento desde 1996. También se aprecia la caída en los niveles de actividad de renta variable, como consecuencia de la crisis financiera de principios del siglo XXI, y una intensa recuperación desde el año 2003.

En España, al igual que en la UE-15, los valores de renta fija han crecido de forma sustancial, aunque en menor medida que los de renta variable. Sin embargo, el hecho que más destaca en España es el patrón seguido por el crédito bancario. Así, si en la UE-15 el crédito creció por debajo de la media de activos financieros y en valores similares a los depósitos (representando en 2005 el 193% del volumen de 1995), en cambio, en España el volumen de crédito se ha multiplicado por 3,7. Los depósitos, el otro activo típicamente bancario, crecieron por debajo del conjunto de activos financieros en España, aunque su crecimiento fue superior al

observado en Europa, si bien la diferencia es notablemente menor que en otros tipos de activos.

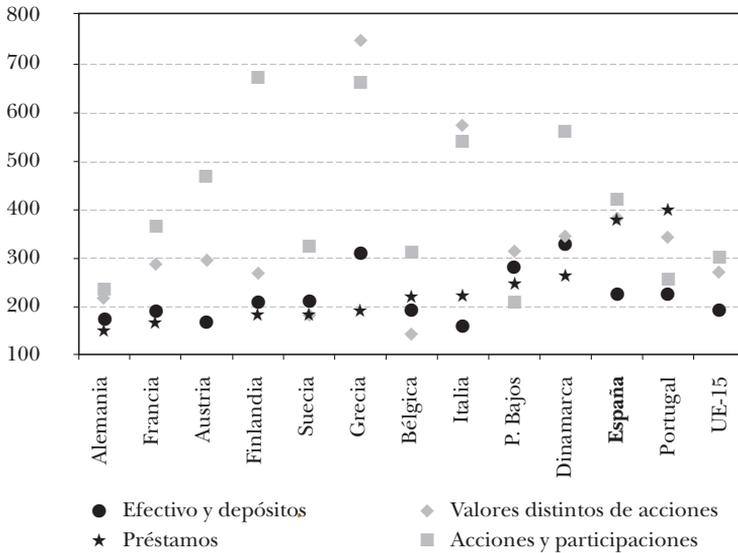
El destacable crecimiento de los créditos de España no se observa ni para la media de la UE-15 ni para los distintos países que la forman, con la excepción de Portugal, tal y como se muestra en el gráfico 1.20. En el gráfico se observa, además, que la tónica general es el mayor crecimiento de los activos financieros no intermediados frente a los intermediados. Esto se puede comprobar en el gráfico 1.21, en el que se presenta la distribución porcentual de los distintos activos financieros sobre el total de activos financieros en la UE-15 y en España. Además de haber crecido por encima de los activos bancarios, los instrumentos asociados a los mercados (valores de renta fija, de renta variable y las participaciones) representan conjuntamente en 2005 más del 50% del total de activos financieros. Esta importancia ha ido creciendo en los once años analizados: han ganado diez puntos porcentuales en la distribución de

**GRÁFICO 1.20: Crecimiento de los activos financieros, 2006.**

**Activos financieros totales.**

**Economía nacional y resto del mundo**

(1995 = 100)

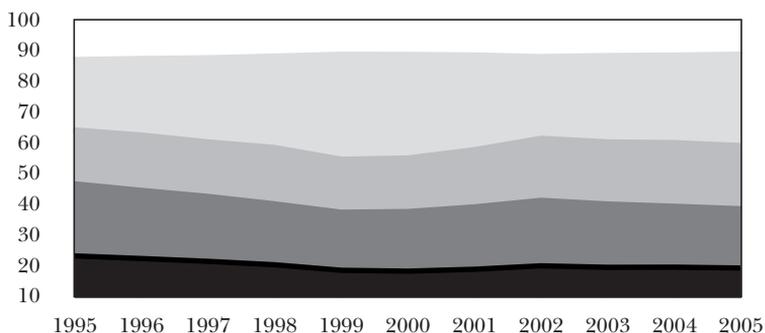


*Nota:* La UE-15 no incluye a Irlanda, Luxemburgo y el Reino Unido por falta de información.

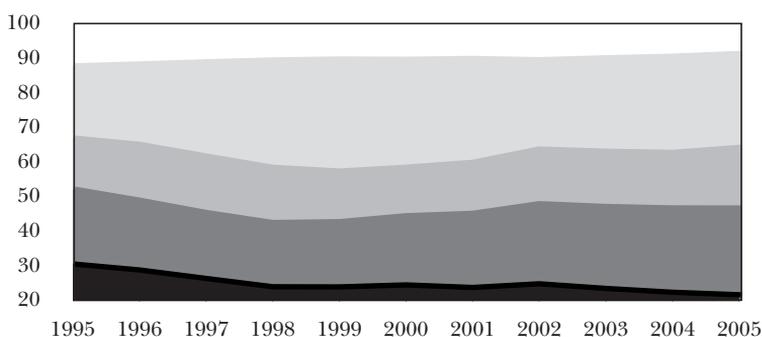
*Fuente:* Eurostat.

**GRÁFICO 1.21: Distribución porcentual de los activos financieros totales por tipo de instrumento. Economía nacional y resto del mundo**  
(porcentaje sobre los activos financieros totales)

a) UE-15



b) España



■ Efectivo y depósitos    ■ Valores distintos de acciones    □ Otros activos financieros  
■ Préstamos                ■ Acciones y participaciones

*Nota:* La UE-15 no incluye a Irlanda, Luxemburgo y el Reino Unido por falta de información.  
*Fuente:* Eurostat.

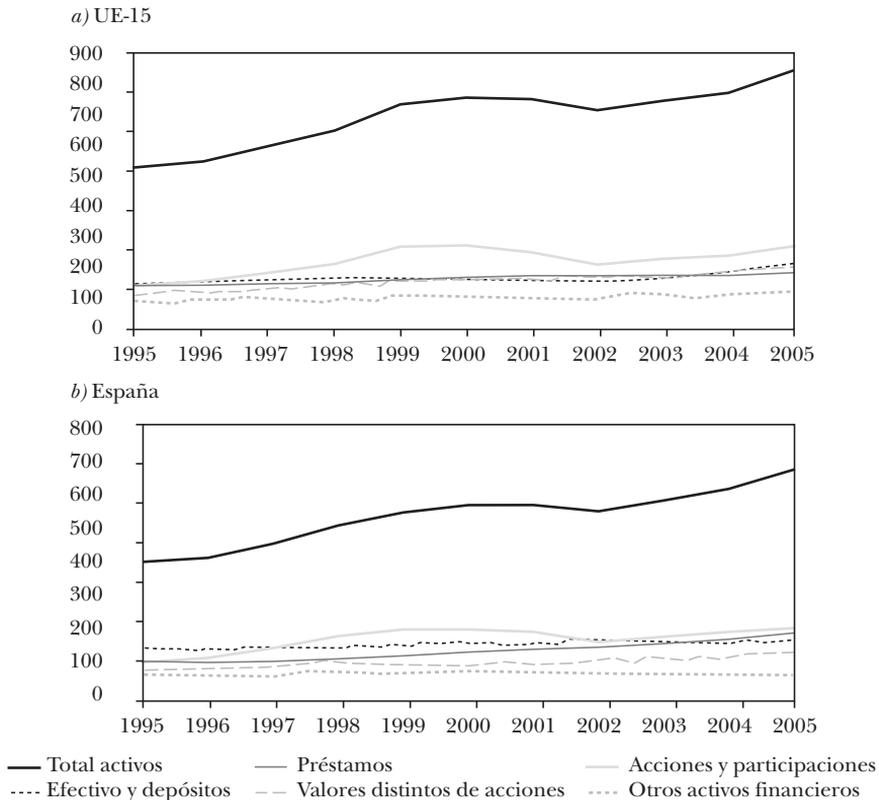
activos financieros a costa de los créditos y los depósitos (perdiendo una cuota del 4% cada uno), y el resto de activos financieros.

En España, las variaciones en el peso relativo de cada tipo de activos financieros han sido distintas. Mientras que los activos no bancarios han ganado una proporción similar a la de Europa (diez puntos porcentuales), los activos bancarios perdían únicamente cinco puntos porcentuales. Pero esta pérdida de peso de los activos bancarios no es simétrica entre el crédito y los depósitos. Así, los primeros ganaban peso dentro de los activos totales a lo largo

del periodo 1995-2005, pasando de representar el 21,5% del total al 25,1%. En cambio, los depósitos perdieron aproximadamente nueve puntos porcentuales, ya que en 1995 representaban el 30,1% del total, frente al 21,8% en 2005.

En resumen, la evidencia muestra que el proceso de desintermediación financiera se está produciendo con intensidad en Europa, ya que los mercados financieros se están desarrollando de forma más rápida que los intermediarios bancarios. España es una excepción en lo que respecta fundamentalmente al mercado crediticio, ya que está compartiendo el fuerte desarrollo de los mercados. Sin embargo, que los mercados crezcan a un ritmo superior a

**GRÁFICO 1.22: Evolución de los instrumentos financieros en la UE-15 y España. Economía nacional y resto del mundo**  
(porcentaje del PIB)



*Nota:* Datos no disponibles para Irlanda, Luxemburgo y Reino Unido.

*Fuente:* Eurostat y elaboración propia.

los intermediarios no quiere decir que éstos estén en declive, tal y como apunta una parte de la literatura (véase, por ejemplo, Bossonne 2001; Edwards y Mishkin 1995; o Boyd y Gertler 1994). Esto se puede comprobar fácilmente en el gráfico 1.22, donde se muestra la ratio de los distintos instrumentos financieros con respecto al PIB. Se puede apreciar nítidamente que los activos bancarios crecen con respecto al conjunto de la economía, tanto en Europa, como especialmente en España, comportándose como un sector de demanda fuerte. Sin embargo, sí que parece que el proceso de desintermediación ha sido más intenso en lo que se refiere a los depósitos, ya que éstos han sufrido la competencia intensa de otras formas de ahorro, como por ejemplo, los fondos de inversión.

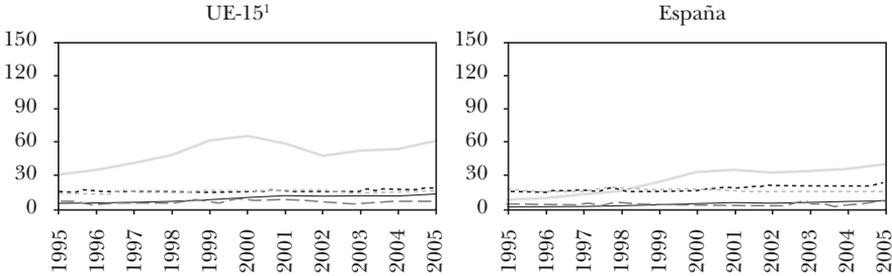
### **1.5.2. Desintermediación financiera: análisis por agentes**

Cabe preguntarse si el crecimiento de los activos no bancarios frente a los bancarios es un hecho que se da uniformemente en todos los agentes que intervienen en la economía, o si algunos siguen muy vinculados a los intermediarios bancarios. Para ello, en los gráficos siguientes, se analiza el balance financiero de las empresas no financieras, las entidades financieras, las Administraciones Públicas y los hogares. Para España y la UE-15 se analizan por separado las inversiones (los activos de cada grupo) y las fuentes de financiación (los pasivos).

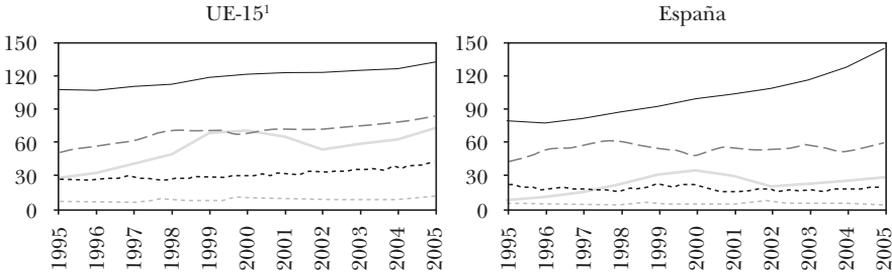
En el gráfico 1.23 se muestran los activos financieros de cada uno de los agentes como porcentaje del PIB, de forma que se puede comparar la relevancia de cada tipo de activo y, además, comprobar si están creciendo o disminuyendo con respecto al conjunto de la economía. En la UE-15, las inversiones financieras de las empresas no financieras se realizan fundamentalmente mediante acciones y otras participaciones, dado que la parte más importante de sus inversiones tiene como destino el capital de otras empresas participadas y que pertenecen al grupo empresarial. Además, la inversión en este tipo de activos ha sido creciente en el tiempo, con la salvedad de los años de la crisis asociada al estallido de la burbuja tecnológica. Los depósitos, otros activos financieros (fundamentalmente el crédito comercial) y los préstamos tienen una importancia similar, aunque secundaria en comparación con las acciones y participaciones. En cambio, en las empresas financieras,

**GRÁFICO 1.23: Evolución de los activos financieros en la UE-15 y España por instrumento y agente**  
(porcentaje del PIB)

a) Sociedades no financieras



b) Instituciones financieras



--- Efectivo y depósitos                      — Préstamos                      - · - · - Otros activos financieros  
 - - - - Valores distintos de acciones       - - - - Acciones y participaciones

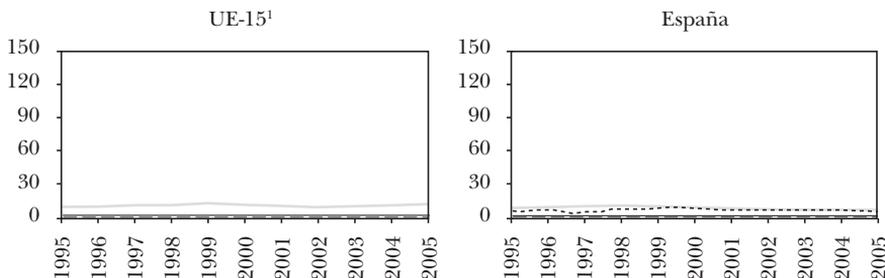
los activos que más importancia tienen son los préstamos bancarios, como corresponde a su labor de intermediación entre ahorradores e inversores, seguidos por los títulos de renta fija y de renta variable. Las entidades financieras invierten un pequeño porcentaje de sus activos en depósitos (fundamentalmente interbancarios).

Las inversiones de las Administraciones Públicas en el conjunto de la UE-15 son reducidas, como consecuencia de los déficits en los que tradicionalmente incurren. Pese a las escasas diferencias entre los cinco tipos de activos considerados, únicamente destacan las acciones y participaciones, fundamentalmente por las participaciones empresariales de las Administraciones Públicas.

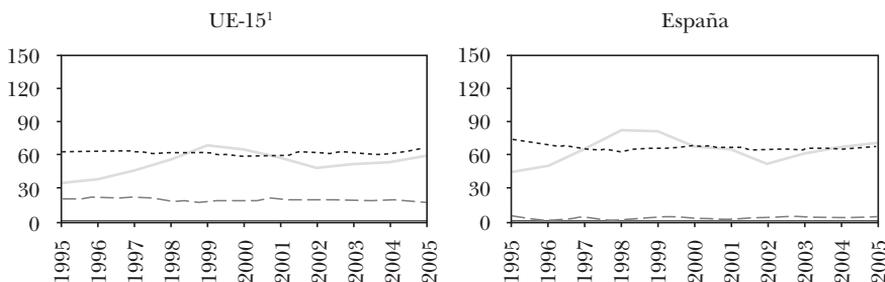
En Europa, los hogares tienen una estructura financiera más diversificada entre activos que, además, se ha transformado de forma importante. Al comienzo del periodo, los depósitos repre-

**GRÁFICO 1.23 (cont.): Evolución de los activos financieros en la UE-15 y España por instrumento y agente**  
(porcentaje del PIB)

c) Administraciones Públicas



d) Hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares



--- Efectivo y depósitos                      — Préstamos                      - - - - Otros activos financieros  
 - - - - Valores distintos de acciones      — Acciones y participaciones

<sup>1</sup> Datos no disponibles para Irlanda, Luxemburgo y Reino Unido.  
 Fuente: Eurostat y elaboración propia.

sentaban la inversión más utilizada por los hogares de la UE-15 con un volumen que representaba aproximadamente el 60% del PIB. Sin embargo, han ido perdiendo importancia a favor de las acciones y participaciones (que incluye las participaciones en fondos de inversión), y de otros activos financieros. La importancia de este último grupo de instrumentos se debe fundamentalmente a las primas de operaciones de seguro y fondos de pensiones. Por tanto, en los hogares europeos se percibe claramente el proceso de desintermediación en los activos financieros que poseen, habiendo sustituido en sus carteras los depósitos por acciones, participaciones en fondos de inversión y fondos de pensiones.

Si se compara la distribución por instrumentos financieros de los activos de los distintos agentes en España con la media europea, se constata la existencia de rasgos diferenciales. Por un lado, las empresas españolas disponen de un menor volumen de activos financieros, debido a la mayor necesidad de recursos ajenos que constatábamos en apartados anteriores. De nuevo, las inversiones de las sociedades no financieras se instrumentan fundamentalmente mediante acciones y participaciones (40% del PIB), aunque en menor medida que en el conjunto de la UE-15 (61% del PIB). En el resto de activos financieros apenas existe diferencia en la estrategia de inversión de las empresas españolas con respecto a las europeas.

En el caso de las entidades financieras, en 2005 (último año disponible) el activo más importante son los créditos (145% del PIB frente al 134% en la UE-15) mientras en el año 1995 estos representaban un porcentaje del PIB menor que nuestros socios comunitarios, del 80% en España frente al 109% en la UE-15. En el resto de activos, las instituciones financieras españolas invierten un menor volumen en relación al PIB en comparación con los estándares europeos, especialmente en lo que se refiere a títulos de renta variable y los depósitos.

El tamaño de las inversiones financieras del sector público español en relación al PIB no muestra grandes diferencias con respecto a la media europea, siendo de destacar tan solo una menor importancia relativa de los títulos de renta variable y una mayor importancia del efectivo y los depósitos.

En el caso de las economías domésticas españolas, los dos principales activos financieros que poseen son los depósitos y las acciones y participaciones. En el primer caso, el porcentaje es estable a lo largo del periodo y similar a la media europea (66% del PIB en promedio a lo largo de los once años analizados en España frente al 61% en Europa). En el segundo caso, la irregularidad temporal es notable. En el último año disponible, 2005, los hogares españoles poseen un volumen de acciones y participaciones creciente que representan el 70% del PIB, frente al 59% de la media de la UE-15. El porcentaje superior en relación al PIB en los depósitos y las acciones y participaciones contrasta con la menor importancia relativa de los valores de renta fija y los otros activos

financieros. Como se ha comentado anteriormente, éstos últimos incluyen las primas de seguros y las participaciones en fondos de pensiones. Por tanto, en España existe una menor tendencia a la inversión en fondos de pensiones en comparación con los estándares europeos.

El proceso de desintermediación financiera no solo ha de valorarse desde la perspectiva de las estrategias de inversión en distintos activos financieros por parte de los agentes, sino también por la forma en la que éstos se financian. Con este fin, el gráfico 1.24 muestra la estructura de pasivos financieros de los cuatro agentes analizados a lo largo del periodo 1995-2005 en la UE-15 y en España.

En el conjunto de la UE-15, las empresas no financieras obtienen su financiación fundamentalmente mediante acciones y participaciones, esto es, mediante recursos propios de sus accionistas.<sup>12</sup> Además, las empresas europeas han incrementado su dependencia de la financiación mediante recursos propios, ya que si en 1995 representaban un porcentaje del 57% del PIB (44% del total de pasivos financieros), en 2005 representaban el 114% del PIB (56% del total de pasivos financieros).

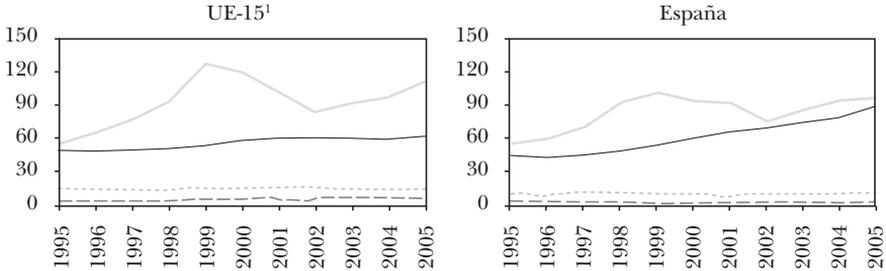
La segunda fuente de financiación de las empresas son, con diferencia, los préstamos. Pese a la mayor importancia y crecimiento de las acciones y participaciones, los préstamos también han crecido en relación a la economía en el conjunto de la UE-15. Así, en 1995 la cuantía del *stock* de préstamos era equivalente al 50% del PIB, mientras que en 2005 representaban el 64% del PIB. No obstante, su participación ha disminuido en el total de pasivos financieros de las empresas no financieras, como consecuencia del mayor crecimiento de la actividad en valores de renta fija y renta variable. Los otros pasivos financieros y los valores distintos de acciones han presentado un perfil estable con respecto al PIB. Los primeros han presentado un valor en torno al 17% del PIB durante los once años analizados. Los valores son los instrumentos financieros en los que menos se apoyan las empresas, aunque su participación, tanto

---

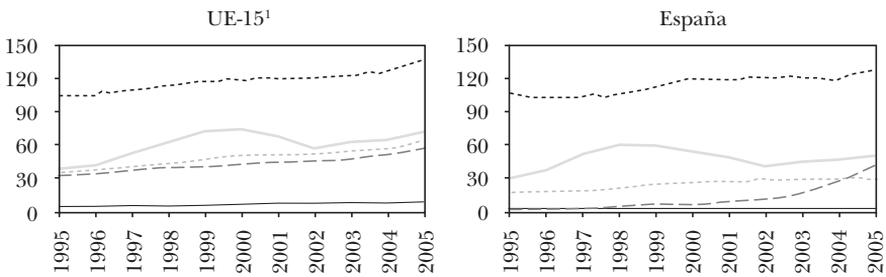
<sup>12</sup> Téngase en cuenta que en las acciones y participaciones se incluyen tanto las acciones que cotizan en mercados organizados como las que no lo hacen.

**GRÁFICO 1.24: Evolución de los pasivos financieros en la UE-15 y España por instrumento y agente**  
(porcentaje del PIB)

a) Sociedades no financieras



b) Instituciones financieras



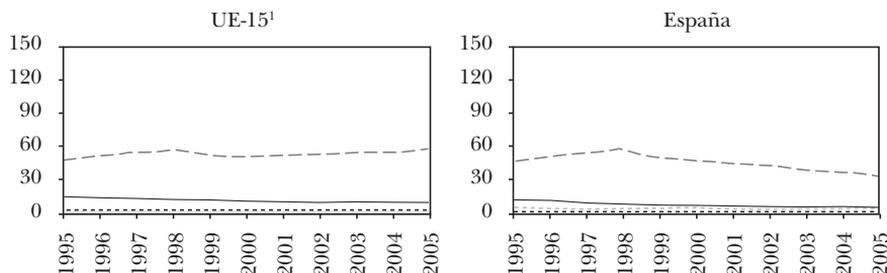
---- Efectivo y depósitos                      — Préstamos                      - - - - Otros activos financieros  
 - - - - Valores distintos de acciones        — Acciones y participaciones

con respecto al PIB como con respecto al total de activos financieros, ha aumentado en los últimos años (del 5% del PIB al 9%).

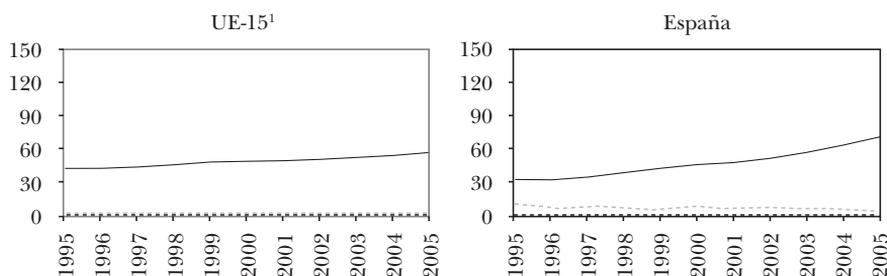
La estructura de la financiación de las empresas españolas es similar a la de la UE-15. Los valores distintos de acciones son también la principal fuente de financiación, aunque representan un volumen inferior en relación al PIB en comparación con la UE-15. Esta menor importancia relativa de las acciones contrasta con la mayor dependencia de las empresas españolas de la financiación mediante préstamos, generalmente bancarios. Éstos representaban en 2005 un volumen equivalente al 88% del PIB y el 44% del total de los pasivos financieros. Además, la dependencia de la financiación crediticia se ha acentuado con el paso del tiempo, ya que en los once años analizados se ha duplicado el volumen de créditos en relación al PIB en el pasivo de las empresas no financieras españolas.

**GRÁFICO 1.24 (cont.): Evolución de los pasivos financieros en la UE-15 y España por instrumento y agente**  
(porcentaje del PIB)

c) Administraciones Públicas



d) Hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares



---- Efectivo y depósitos      — Préstamos      ---- Otros activos financieros  
 - - - - Valores distintos de acciones      — Acciones y participaciones

<sup>1</sup> Datos no disponibles para Irlanda, Luxemburgo y Reino Unido.

Fuente: Eurostat y elaboración propia.

En las empresas financieras europeas, los depósitos son la principal fuente de financiación, con una importancia creciente en el periodo analizado. Así, si en 1998 los depósitos representaban un volumen equivalente al 104% del PIB de la UE-15, en 2005 la importancia de los depósitos había crecido hasta representar el 136% del PIB. El resto de pasivos financieros de las entidades financieras, salvo los préstamos, tiene en la UE-15 una importancia relativamente menor, ya que en 2005 los títulos de renta fija, las acciones y participaciones y los otros activos financieros representaban, respectivamente, porcentajes equivalentes al 57%, 75% y 64% del PIB.

En España, la importancia y evolución de los depósitos es similar, pasando de representar el 107% del PIB en 1995 al 130%

en 2005. En el resto de pasivos de las entidades financieras (renta fija, acciones y participaciones y otros activos), el volumen en estos tres tipos de instrumentos es inferior al de la media de la UE-15. Además, hay que destacar los valores de renta fija que, especialmente en la década de 2000, han presentado un crecimiento muy importante. De hecho, en 2005 es el tercer tipo de pasivo utilizado por las entidades financieras a la hora de financiarse con un 41% del PIB en 2005, por detrás de los depósitos y muy cerca de las acciones y participaciones. El intenso crecimiento de los pasivos de renta fija ha supuesto que pasan de representar el 2% del total de pasivos financieros de las entidades financieras al 16% en 2005. El crecimiento de la financiación mediante valores distintos de acciones se explica, como se verá en el capítulo 2 de la monografía, por la necesidad de titularizar activos, especialmente en el caso de los préstamos hipotecarios.

En lo que respecta a las Administraciones Públicas, la tendencia a lo largo de todo el periodo es bastante estable y está dominada por el hecho de que obtienen su financiación fundamentalmente mediante la emisión de títulos de deuda y, marginalmente, mediante préstamos. En la UE-15 la deuda emitida por las Administraciones Públicas representó en 2005 un porcentaje equivalente al 61% del PIB, mientras que en España el porcentaje era inferior, de tan solo el 39% del PIB. En este aspecto, el caso español también merece la pena ser destacado, ya que en once años, el *stock* de deuda viva se ha reducido, pasando de suponer un importe equivalente al 51% del PIB a un 39%. Como se comprobó con anterioridad, este hecho responde a los superávits presupuestarios del conjunto de las Administraciones Públicas españolas a lo largo de los últimos años.

La forma de financiarse de los hogares está muy concentrada en el crédito (fundamentalmente bancario), tanto en la UE-15 como en España. Sin embargo, en España el volumen de deuda crediticia con el que se enfrentan los hogares es muy superior al de la UE-15, tanto en el nivel como en el crecimiento. Así, si en la UE-15 el volumen de deuda crediticia ha pasado de representar el 43% del PIB en 1995 al 58% en 2005, en España el volumen de préstamos recibidos por los hogares en términos del PIB (32% del PIB) era inferior a la media europea en 1995, creciendo con-

tinuamente, especialmente desde 1998, hasta representar el 72% del PIB en 2005.

La información manejada del volumen de actividad financiera en su vertiente de activo y de pasivo, tanto en relación al conjunto de la economía como por agentes, muestra que, efectivamente, la desintermediación financiera avanza. En este sentido, se ha comprobado que los activos financieros más directamente relacionados con los mercados han crecido por encima de los más directamente relacionados con los bancos (créditos y depósitos). La desintermediación es especialmente intensa en las Administraciones Públicas, que se financian fundamentalmente a través de los mercados, y en el caso de las inversiones de los hogares, donde los depósitos bancarios han sufrido intensamente la competencia de los mercados, especialmente de los de acciones y participaciones (fondos de inversión y otras alternativas de ahorro).

Aunque los mercados pesan cada vez más dentro de los sistemas financieros, los activos bancarios están creciendo por encima de lo que lo hace el conjunto de la economía. Por tanto, la apreciación de que los intermediarios bancarios están en declive no parece corresponderse con la realidad. Es más, para algunos agentes, como los hogares y las empresas (especialmente las pequeñas y medianas), los intermediarios bancarios tienen un papel muy relevante a la hora de financiarse. Además, en muchos países europeos, como España, buena parte de la actividad desarrollada en los mercados la llevan a cabo las entidades bancarias. Por ejemplo, la actividad de fondos de inversión es realizada por gestoras pertenecientes a los grupos bancarios, que ofrecen a sus clientes los productos de inversión que demandan sin necesidad de que estas operaciones salgan del grupo financiero. Por ello, en ocasiones el fenómeno de la desintermediación es llamado *desintermediación vinculada*.

A lo largo de las dos últimas secciones se ha comentado que la diversidad de estructuras financieras en la UE es amplia, y que lo importante es que el sistema financiero en su conjunto realice de forma eficiente sus funciones. También se ha descrito que en el seno de la UE se han llevado a cabo un conjunto amplio de medidas para liberalizar y armonizar los sectores bancarios con objeto de eliminar las barreras y trabas administrativas e institucionales

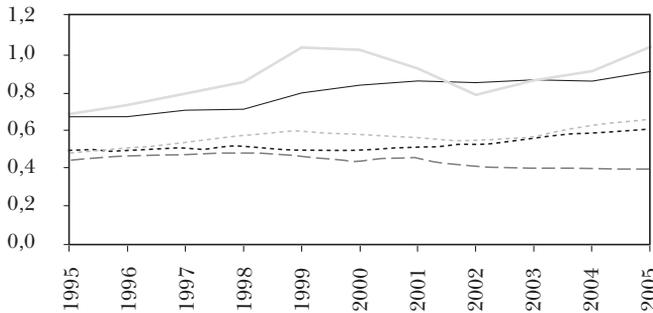
que existían para lograr un mercado de servicios financieros único. Por todo ello, cabe preguntarse si la estructura financiera de los países de la UE está convergiendo, de forma que el modo de financiar y financiarse es en la actualidad más similar entre países de lo que lo fue al comienzo del periodo de análisis.

Para analizar esta cuestión, el gráfico 1.25 muestra la desviación típica del peso de cada grupo de activos o pasivos financieros con respecto al PIB para los países de la UE-15 de los que se dispone información. Si existiese convergencia en las estructuras financieras se observaría una tendencia en las series a reducir su

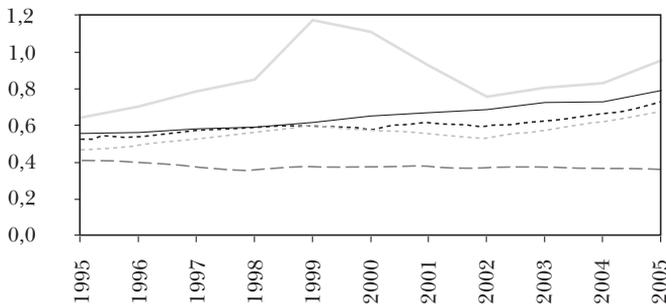
**GRÁFICO 1.25: Convergencia en la estructura financiera de la UE-15 por tipo de instrumento**

(desviación típica de los activos/pasivos financieros como porcentaje del PIB)

a) Activos financieros



b) Pasivos financieros



- Efectivo y depósitos
- Valores distintos de acciones
- ..... Otros activos financieros
- Préstamos
- Acciones y participaciones

*Nota:* Datos no disponibles para Irlanda, Luxemburgo y Reino Unido.

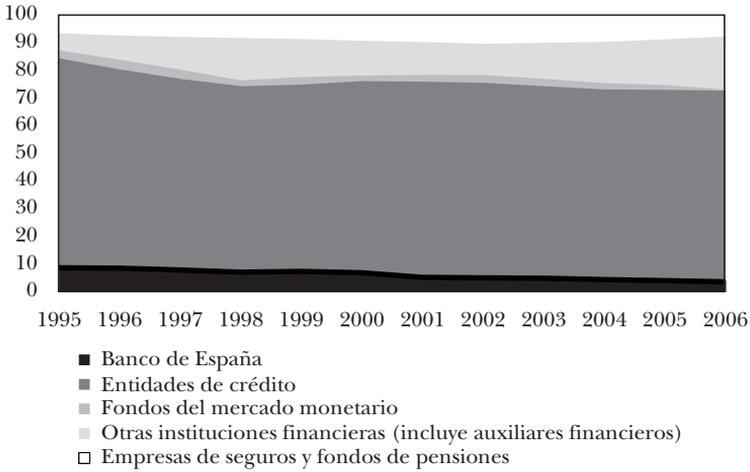
*Fuente:* Eurostat y elaboración propia.

valor, ya que el peso de un determinado activo o pasivo financiero con respecto al PIB sería cada vez más similar en todos los países y disminuiría la dispersión en las ratios. Sin embargo, no parece que sea así; más bien, lo contrario. Así, las estructuras financieras de los países europeos son cada vez más distintas en prácticamente todos los activos. Únicamente parece existir una tendencia a la convergencia en el peso de los valores distintos de acciones con respecto al PIB, ya que disminuye su desviación típica. En el resto de instrumentos, las diferencias entre países se acentúan con el tiempo. En consecuencia, el avance en el proceso de integración no implica una convergencia en las estructuras financieras.

### **1.6. La importancia del sector bancario en el sistema financiero**

¿Cuál es el peso del sector bancario en el conjunto del sistema financiero español? Con objeto de responder a esta pregunta, el gráfico 1.26 muestra la distribución porcentual del activo total de las instituciones financieras, constatándose que las entidades de crédito han perdido peso dentro del sector financiero, ya que otros tipos de agentes han ganado relevancia. Así, si en 1995 las entidades de crédito españolas representaban el 75% de los activos totales del sistema financiero, en 2006 representan el 68%, perdiendo en consecuencia siete puntos porcentuales. Sin embargo, pese a la pérdida de peso relativo dentro del sector financiero, el sector bancario español sigue siendo la pieza más importante del mismo y con un peso en la economía creciente. Esto se puede comprobar en el cuadro 1.3, en el que se muestran los activos bancarios totales en relación al tamaño de la economía para España y el resto de países de la UE-25. Los datos comprenden el periodo 1997-2006, ya que el BCE no ofrece la información para los años previos. En la tabla se comprueba que en España los activos bancarios han crecido más rápidamente que el conjunto de la economía, especialmente a lo largo de la década de 2000. Así, si en 1997 el sector bancario español tenía unos activos totales equivalentes al 167% del PIB, en 2006 éstos habían crecido hasta representar

**GRÁFICO 1.26: Estructura porcentual de los activos totales según tipo de institución financiera**  
(porcentaje sobre los activos financieros totales)



Fuente: Banco de España.

el 258% del PIB, esto es, ha multiplicado por 1,5 su peso con respecto al conjunto de la economía.

Dado el papel central que los intermediarios bancarios tienen en la economía española, en los siguientes capítulos se analiza monográficamente la evolución reciente de la banca española en el contexto europeo, centrándose en aspectos tan importantes como su especialización productiva, márgenes, rentabilidad, eficiencia, internacionalización, competencia, etc. No obstante, pese al fuerte crecimiento de los activos bancarios con respecto al PIB, su peso está por debajo de la media tanto de la UE-15 como de la UE-25.

**CUADRO 1.3: Peso relativo de los activos de las instituciones  
de crédito con respecto al PIB**  
(porcentaje)

	1997	1998	1999	2000	2001
Bélgica	300	293	300	278	300
Rep. Checa	–	–	–	–	113
Dinamarca	209	225	234	249	253
Alemania	250	270	281	294	297
Estonia	–	–	–	–	63
Irlanda	258	298	334	340	362
Grecia	107	118	138	152	152
<b>España</b>	<b>167</b>	<b>169</b>	<b>173</b>	<b>178</b>	<b>183</b>
Francia	241	236	249	243	252
Italia	152	141	145	149	148
Chipre	–	–	–	–	391
Letonia	–	–	–	–	78
Lituania	–	–	–	–	32
Luxemburgo	3.162	3.127	3.010	2.945	3.194
Hungría	–	–	–	–	65
Malta	–	–	–	–	366
Países Bajos	225	249	255	275	283
Austria	223	237	243	251	266
Polonia	–	–	–	–	63
Portugal	225	271	265	258	231
Eslovenia	–	–	–	–	81
Eslovaquia	–	–	–	–	91
Finlandia	96	93	97	97	117
Suecia	177	156	164	166	183
Reino Unido	329	304	327	334	364
Eurozona	224	229	238	242	248
UE-15	240	241	253	259	269
UE-25	–	–	–	–	261

**CUADRO 1.3 (cont.): Peso relativo de los activos de las instituciones de crédito con respecto al PIB**  
(porcentaje)

	2002	2003	2004	2005	2006
Bélgica	289	302	316	353	358
Rep. Checa	99	96	100	101	102
Dinamarca	289	302	321	358	375
Alemania	297	296	298	305	309
Estonia	67	74	92	107	118
Irlanda	365	414	490	584	682
Grecia	141	137	137	155	162
<b>España</b>	<b>184</b>	<b>192</b>	<b>204</b>	<b>237</b>	<b>258</b>
Francia	247	251	266	297	322
Italia	156	159	164	176	189
Chipre	367	356	366	443	512
Letonia	73	85	100	121	140
Lituania	33	39	47	64	73
Luxemburgo	2.752	2.562	2.575	2.696	2.599
Hungría	62	74	83	88	105
Malta	368	412	472	587	625
Países Bajos	292	309	342	335	355
Austria	251	259	269	294	308
Polonia	60	59	69	67	70
Portugal	229	252	239	242	256
Eslovenia	84	87	93	109	117
Eslovaquia	91	81	91	99	95
Finlandia	115	127	139	149	152
Suecia	188	193	213	227	252
Reino Unido	351	385	400	464	511
Eurozona	247	251	262	281	297
UE-15	267	275	287	314	336
UE-25	258	266	278	303	323

Fuente: BCE.

## 2. La banca española en el contexto europeo

### 2.1. Introducción

Tras la aprobación del Tratado de Roma en 1957, se han ido adoptando en el seno de la UE una serie de iniciativas encaminadas a la creación de un mercado único de servicios financieros (ver cuadro 2.1). El avance en el proceso de integración financiera ha hecho necesario armonizar el marco regulador de las instituciones financieras a través de distintas directivas. En el caso concreto de la banca, destacan la Primera (1977) y Segunda (1989) Directiva Bancaria. Esta última puede considerarse la pieza clave del proceso de liberalización, ya que alteró radicalmente el marco regulador de las instituciones bancarias en la UE, al tener implicaciones sobre la estructura del sector, la conducta de las instituciones y la supervisión. Algunas de las modificaciones más importantes introducidas en esta Segunda Directiva (que fue implementada entre 1991 y 1994 por los distintos sectores bancarios europeos) fueron el establecimiento de la licencia única (pasaporte europeo), la adopción del principio de reconocimiento mutuo y la introducción del principio del control del país de origen. En el primer caso, el pasaporte europeo permite a los oferentes de servicios financieros legalmente establecidos en un Estado miembro implantarse en otros Estados miembros o prestar servicios en los mismos sin autorización previa. En el segundo caso, cada país reconoce las regulaciones del resto de países miembros y permite que los bancos extranjeros presten sus servicios como si fueran bancos nacionales. Finalmente, el último principio supone que el estado miembro de origen es el responsable del control global del establecimiento bancario.

Además de la Primera y Segunda Directiva Bancaria, durante los años ochenta merece destacarse la aprobación de la regulación

**CUADRO 2.1: Principales cambios legislativos sobre la banca europea y el sector financiero**

---

1977	<i>Primera Directiva Bancaria.</i> Eliminación de obstáculos a la provisión de servicios financieros y establecimiento de oficinas en otros países de la UE. Reglas armonizadas para la licencia bancaria.
1988	<i>Regulación de los requerimientos de capital (Basilea I).</i> Coeficiente mínimo de capital (8%). Definiciones de capital ( <i>Tier 1 y 2</i> ). Activos ponderados por riesgo.
1988	<i>Directiva sobre la liberalización de los movimientos de capital.</i>
1989	<i>Segunda Directiva Bancaria.</i> Licencia única bancaria. Control por parte del país de origen y reconocimiento mutuo.
1992	<i>Directiva sobre grandes exposiciones.</i> Fijación de límites a la concentración del riesgo de crédito.
1993	<i>Directiva sobre servicios de inversión.</i> Marco legislativo para empresas de inversión y mercados de títulos, suministrando pasaporte único para los servicios de inversión.
1994	<i>Directiva sobre seguro de depósitos.</i> Mínima protección garantizada al depositante en caso de crisis bancaria.
1999	Nacimiento del euro.
1999	<i>Plan de Acción de los Servicios Financieros (PASF).</i> Marco legislativo para la creación de un mercado único de servicios financieros.
2000	<i>Directiva sobre banca consolidada.</i> Consolidación de la regulación bancaria previa.
2000	<i>Directiva sobre dinero electrónico.</i> Reglas armonizadas en relación a los medios de pago electrónicos.
2001	<i>Directiva sobre saneamiento y liquidación de instituciones de crédito.</i>
2001	<i>Regulación del estatuto de la empresa europea.</i> Reglas comunes para la creación de empresas en toda la UE.
2002	<i>Directiva sobre utilización transfronteriza de garantías.</i>
2002	<i>Directiva sobre venta a distancia de servicios financieros.</i>
2002	<i>Directiva sobre conglomerados financieros.</i>
2004	<i>Nueva directiva sobre OPA.</i> Marco común para OPA transfronterizas.
2007	<i>Directiva sobre requerimientos de capital (Basilea II).</i> Actualización de Basilea I.
2007	<i>Directiva sobre Instrumentos Financieros (MIFID).</i>
2005-2010	<i>Libro Blanco sobre la Política de los Servicios Financieros.</i> Implementación de todas las medidas del PASF, consolidación y convergencia de la regulación y supervisión de los servicios financieros.

---

*Nota:* Las reglamentaciones recogidas en el cuadro desde el 2000 al 2007 son resultado del Plan de Acción de los Servicios Financieros de 1999.

*Fuente:* BCE (2005) y elaboración propia.

sobre los requerimientos del capital (conocida como Basilea I) y la *directiva sobre la liberalización de los movimientos de capital*. Ya en los noventa, las medidas más significativas con efectos sobre la industria bancaria son la directiva sobre concentración de riesgo (*large exposures directive*), la directiva sobre servicios de inversión (que establece el pasaporte único para servicios de inversión) y la Directiva sobre seguros de depósito, que armoniza los sistemas de garantía y protección al depositante en caso de una crisis bancaria.

A pesar del avance en el proceso de integración de los mercados financieros europeos, la situación existente a finales de los noventa distaba mucho del concepto de mercado único integrado.<sup>13</sup> Por este motivo, el Consejo Europeo de Cardiff en junio de 1998 invitó a la Comisión Europea a presentar un marco de acción para mejorar el desarrollo del mercado único. En respuesta a dicha petición, la Comisión aprobó el 11 de mayo de 1999 el Plan de Acción de los Servicios Financieros (PASF) que es el marco que ha condicionado la evolución reciente del sector bancario europeo en un contexto de consolidación, integración e internacionalización de la actividad bancaria. Asimismo, la adopción del euro debe destacarse como elemento catalizador del proceso de integración financiera.

El PASF está formado por 42 medidas a implementar en el periodo 1999-2005 que pretenden la creación de un mercado financiero único en la UE. Más concretamente, los objetivos del PASF son: crear un mercado mayorista único; crear mercados minoristas abiertos y seguros; y estudiar la situación actual de las normas cautelares y de supervisión. Y todo ello con el objetivo general y primordial de crear las condiciones ideales para la consecución de un mercado financiero único óptimo. Para ello, el PASF ha supuesto una revisión del marco regulador existente, adaptándolo a las necesidades de un mercado único de servicios financieros. A tal fin, las políticas reguladoras se han encaminado a promover la eficiencia de las instituciones y mercados financieros, así como a enfrentarse a los riesgos derivados de la inestabilidad financiera.

---

<sup>13</sup> Véase, entre otros, el reciente informe del BCE (2007a).

En el caso concreto del sector bancario, las principales actuaciones del PASF son las siguientes: la directiva sobre instituciones de dinero electrónico (*e-money*), la directiva sobre utilización transfronteriza de garantías, la directiva sobre venta a distancia de servicios financieros, la directiva sobre saneamiento y liquidación de instituciones de crédito, la regulación del estatuto de la empresa europea, la directiva sobre conglomerados financieros, la directiva sobre oferta pública de adquisición (OPA), la nueva directiva sobre los requerimientos de capital (que implementan los acuerdos de Basilea II en la UE), la Directiva sobre mercados e instrumentos financieros (MiFID), cuya finalidad es incrementar la competencia entre los proveedores de servicios financieros y aumentar la protección del inversor, y la revisión tanto de la ley de sociedades como del marco de trabajo del gobierno corporativo.

Una vez concluido en 2005 el calendario inicialmente previsto en el PASF y teniendo el objetivo de continuar con los progresos conseguidos, las acciones posteriores se han dirigido a consolidar los progresos realizados, a finalizar las acciones en curso, a reforzar la cooperación y convergencia en material de control y a eliminar los obstáculos a la integración financiera. Para ello, la Comisión Europea publicó en diciembre de 2005 el llamado Libro Blanco de los Servicios Financieros que contiene las prioridades de la Comisión en materia de política de los servicios financieros desde 2005 hasta 2010.

Otros cambios más recientes que suponen una alteración en el marco regulador de la actividad bancaria, son la aprobación de las nuevas *normas internacionales de información financiera* (NIIF) y la reforma de los aspectos relacionados con los acuerdos del capital. En el primer caso, la Circular Contable 4/2004 del Banco de España, con vigor en España desde el 1 de enero de 2005, tiene como objetivo adaptar el marco contable de las entidades financieras con objeto de adecuarlo a las NIIF. En el segundo caso, conocido como Basilea II, el objetivo es reformar el acuerdo de capital de 1988 (Basilea I) con objeto de acercar el capital regulatorio al nivel de riesgo asumido por las entidades financieras. Además de incluir tipos de riesgo hasta ahora no contemplados (como el riesgo operacional), las reformas se han encaminado a permitir a las entidades desarrollar sus propios sistemas de medición del riesgo

(pilar 1), a ampliar la actuación del regulador/supervisor (pilar 2: revisión supervisora) y a fomentar la disciplina del mercado (pilar 3: información al mercado).

En este contexto de profundos cambios en los mercados bancarios europeos, el objetivo de este capítulo es analizar la posición reciente de la banca española en relación a los sectores bancarios europeos, utilizando la información más reciente disponible, que abarca en general el periodo 1997-2006 para los 25 países integrantes de la UE. Para ello, el capítulo se estructura en ocho apartados. En concreto, en el apartado 2.2 se considera la estructura y composición de los sectores bancarios europeos, así como los principales indicadores de capacidad. En el apartado 2.3 se analiza la evolución de la actividad bancaria para estudiar la especialización en el apartado 2.4. El apartado 2.5 se centra en el análisis de la estructura de costes y eficiencia de la banca europea. El apartado 2.6 presta atención a la evolución de los principales márgenes bancarios, así como a la estructura de ingresos. Finalmente, los apartados 2.7 y 2.8 analizan la rentabilidad y la solvencia, respectivamente.

Los análisis realizados parten de la información que proporcionan principalmente instituciones como el BCE, la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), el FMI, y el Banco de España, principalmente. En el apéndice A.4 se especifican las fuentes de información utilizadas en el análisis de los indicadores que utilizan información proveniente de la cuenta de resultados de la banca. A grandes rasgos, se ha tomado como referencia la información más actualizada que proporciona el BCE de los sectores bancarios de la UE-25 (periodo 2003-2006), extrapolándola hacia atrás a partir de las tasas de crecimiento de las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias que proporciona la OCDE hasta 2003. Los datos referidos a los agregados de la UE-15, la UE-25, la eurozona y los nuevos países miembros (NEM) se han construido como medias ponderadas de las ratios nacionales (costes medios, eficiencia operativa, márgenes, ROA<sup>14</sup>, ROE<sup>15</sup>, etc.),

---

<sup>14</sup> *Return on assets* 'rentabilidad sobre activos'.

<sup>15</sup> *Return on equity* 'rentabilidad sobre recursos propios'.

utilizando como ponderaciones el peso del activo total de las instituciones de crédito de cada país en el total del agregado europeo. Somos conscientes que en los últimos años coexisten sectores bancarios que han implementado las nuevas normas internacionales de información financiera (NIIF) con otros que no lo han hecho (en concreto, seis: Austria, Alemania, Hungría, Luxemburgo, Suecia y Reino Unido); por ello, tanto las comparaciones individuales como las medias europeas deben de valorarse con cautela. No obstante, en el capítulo 4 de conclusiones se analiza el sector bancario español en el contexto europeo distinguiendo entre los dos grupos de sectores bancarios: los que han implementado y los que no han implementado las NIIF.

## **2.2. Estructura y composición de los sectores bancarios europeos**

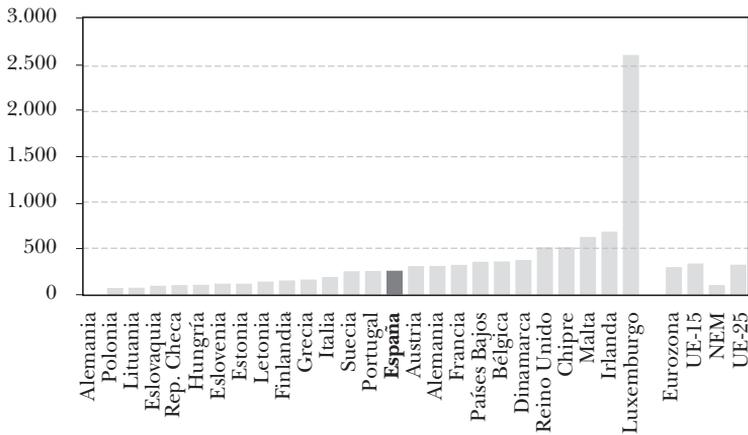
De acuerdo con el SEC-95, las entidades de crédito europeas están compuestas por los siguientes intermediarios financieros: los bancos (comerciales, universales y de propósitos múltiples), las cajas de ahorros (incluidas las asociaciones de ahorro y préstamo), las oficinas de cheques postales y cajas postales, las cajas rurales y los bancos de crédito agrícola, las cooperativas de crédito y ahorro, y los bancos especializados (como bancos de inversiones y bancos de emisión). Todas estas entidades, que forman parte del subsector «otras instituciones financieras monetarias», realizan la actividad de intermediación financiera consistente en recibir depósitos y/o sustitutos próximos de los mismos, de unidades institucionales distintas de las instituciones financieras monetarias, y en conceder préstamos y/o invertir en valores por su propia cuenta.

La importancia relativa del sector bancario de las economías europeas puede aproximarse cuantificando el peso que los activos bancarios representan respecto del PIB. Este es un indicador que, además de medir la importancia de la actividad bancaria en la economía real, aproxima el nivel de desarrollo bancario, en línea con otros indicadores más generales de desarrollo financiero utilizados en el capítulo 1 (como el peso de los créditos y la capitali-

zación bursátil en el PIB). Como muestra el gráfico 2.1, en 2006 la economía española presenta un grado de bancarización inferior a la media europea, ya que el peso de los activos de las entidades de crédito en el PIB es del 258%, frente al 323% (336%) de la UE-25 (UE-15). En consonancia con los indicadores de desarrollo financiero manejados en el capítulo 1, los NEM de la UE-25 presentan los niveles más reducidos de bancarización, con la excepción de Malta en donde los activos bancarios son 6,2 veces el PIB.

**GRÁFICO 2.1: Peso de los activos de las instituciones de crédito en el PIB, 2006**

(porcentaje)



Fuente: BCE y Eurostat.

La información que proporciona el cuadro 2.2 pone de manifiesto que existen importantes diferencias entre los países de la UE en cuanto se refiere a la composición de las entidades de crédito. Estas diferencias institucionales entre los distintos tipos de entidades bancarias pueden ser importantes para explicar aspectos como la distinta especialización productiva, la estructura y costes (en la medida en la que las diferencias institucionales afectan a las estructuras organizativas, intensidad en el uso del trabajo, tamaño de planta, red de oficinas, etc.), los márgenes bancarios, la eficiencia en la gestión (como consecuencia, por ejemplo, de la mayor o menor presencia del sector público en sus órganos de gobierno), etc.

En el caso español, el sistema crediticio está formado por las entidades de crédito e incluye a los bancos, las cajas de ahorros, las cooperativas de crédito, los establecimientos financieros de crédito (incluidas las entidades de crédito de ámbito operativo limitado —ECAOL— hasta 1996) y el Instituto de Crédito Oficial (ICO). Destaca la importante presencia de las cajas de ahorros en el sector bancario español, mientras que la presencia de estas instituciones es meramente testimonial e incluso nula, en otros países europeos.

CUADRO 2.2: Número de entidades por tipo de institución, 2005

Países	Total entidades de crédito	Bancos	Cajas de ahorros	Cooperativas	Otros
Rep. Checa	56	35	1	0	20
Dinamarca	197	148	10	29	10
Grecia	62	44	1	16	1
<b>España</b>	<b>348</b>	<b>138</b>	<b>46</b>	<b>83</b>	<b>81</b>
Francia	854	206	31	81	536
Irlanda	78	75	0	1	2
Italia	792	209	46	529	8
Letonia	880	179	59	642	0
Luxemburgo	155	138	1	16	0
Malta	18	17	1	0	0
Austria	23	22	1	0	0
Polonia	739	60	1	588	90
Eslovenia	25	22	0	0	3
Eslovaquia	23	22	1	0	0
Finlandia	363	68	39	238	18
Suecia	200	116	1	10	73
Reino Unido	400	334	1	0	65

*Nota:* El número total de entidades de crédito procede del BCE. En algunos países, el total de entidades no coincide con la suma de los distintos tipos de instituciones, siendo éste el motivo por el que no se reporta la información.

*Fuente:* BCE, European Banking Federation, European Savings Banks Group y European Co-operatives Banks Federation.

Como ponen de manifiesto los recientes informes del BCE, el sector bancario europeo ha experimentado en los últimos años un proceso de consolidación al que han contribuido las fusiones y adquisiciones que han tenido lugar. Así, como refleja el cuadro 2.3, el número de instituciones de crédito de la UE-15 se ha reducido en casi 2.700, pasando de 9.624 en 1997 a 6.926 en 2006. Los datos también muestran que la consolidación ha sido menos intensa en la UE-25 que en la UE-15 como consecuencia, sobre todo, de la mayor reducción del número de bancos en los Países Bajos (con una caída del 47%), Alemania (40%) y Francia (34%). En 2006, si bien continúa el proceso de consolidación, existen signos de desaceleración en comparación con años anteriores.

En la banca española, también se ha producido una caída en el número de entidades de crédito, pasando de 416 en 1997 a 352 en 2006. No obstante, en términos relativos, la caída en el número de instituciones de crédito ha sido menos acusada en España, con una reducción del 15% frente al 28% de la UE-15 (29% en la eurozona).

Como se ha apuntado anteriormente, uno de los factores explicativos del proceso de consolidación y concentración de la industria bancaria europea es la oleada de fusiones y adquisiciones que se ha producido en los últimos años.<sup>16</sup> La información más reciente referida al periodo 2000-2006 (cuadro 2.4) no muestra una tendencia definida en el número de fusiones y adquisiciones, si bien su número ha estado casi siempre por encima de las 100 al año en la UE. De esta cifra total referida a los sectores bancarios de la UE-25, un elevado porcentaje corresponde al sector bancario italiano como consecuencia del elevado número de fusiones entre entidades nacionales. También se constata que la consolidación de la industria bancaria europea se produce sobre todo como consecuencia de fusiones y adquisiciones entre entidades de un mismo país (domésticas), ya que representan siempre más del 55% del total.<sup>17</sup> Este sesgo

---

<sup>16</sup> Un análisis detallado de las fusiones y adquisiciones en la banca europea hasta finales de los noventa puede consultarse en BCE (2000).

<sup>17</sup> La información agregada por áreas geográficas (eurozona, UE-15, UE-25) muestra que en términos del valor de las fusiones, la magnitud está creciendo desde 2003, predominando las fusiones domésticas con la excepción del año 2005, ya que en este último año las fusiones *cross-border* representan el 51,5% del valor total. Por tanto, la tendencia más reciente es de una caída en el número de fusiones y de un aumento en su valor.

**CUADRO 2.3: Número de instituciones de crédito en la banca europea**

	1997	1998	1999	2000	2001
Bélgica	131	123	117	118	112
Rep. Checa	50	45	42	119	119
Dinamarca	213	212	210	210	203
Alemania	3.420	3.238	2.992	2.742	2.526
Estonia	12	6	7	7	7
Grecia	55	59	57	57	61
<b>España</b>	<b>416</b>	<b>404</b>	<b>387</b>	<b>368</b>	<b>366</b>
Francia	1.258	1.226	1.158	1.099	1.050
Irlanda	71	78	81	81	88
Italia	909	934	890	861	843
Chipre	–	–	–	404	406
Letonia	37	27	23	21	39
Lituania	37	42	48	52	54
Luxemburgo	215	212	211	202	189
Hungría	286	294	260	241	240
Malta	–	–	–	22	17
Países Bajos	648	634	616	586	561
Austria	928	898	875	848	836
Polonia	1.378	1.272	858	754	758
Portugal	238	227	224	218	212
Eslovenia	34	30	31	28	69
Eslovaquia	29	27	25	23	21
Finlandia	348	348	346	341	369
Suecia	237	223	212	211	149
Reino Unido	537	521	496	491	452
Eurozona	8.637	8.381	7.954	7.521	7.213
UE-15	9.624	9.337	8.872	8.433	8.017
NEM	–	–	–	1.671	1.730
UE-25	–	–	–	10.104	9.747

**CUADRO 2.3 (cont.): Número de instituciones de crédito en la banca europea**

	2002	2003	2004	2005	2006
Bélgica	111	108	104	100	105
Rep. Checa	84	77	70	56	57
Dinamarca	178	203	202	197	191
Alemania	2.363	2.225	2.148	2.089	2.050
Estonia	7	7	9	11	14
Grecia	61	59	62	62	62
<b>España</b>	<b>359</b>	<b>348</b>	<b>346</b>	<b>348</b>	<b>352</b>
Francia	989	939	897	854	829
Irlanda	85	80	80	78	78
Italia	821	801	787	792	807
Chipre	408	408	405	391	336
Letonia	23	23	23	25	27
Lituania	68	71	74	78	77
Luxemburgo	184	172	165	157	154
Hungría	227	222	217	214	212
Malta	15	16	16	19	18
Países Bajos	539	481	461	401	345
Austria	823	814	796	818	809
Polonia	666	660	744	730	723
Portugal	202	200	197	186	178
Eslovenia	50	33	24	25	27
Eslovaquia	20	21	21	23	24
Finlandia	369	366	363	363	361
Suecia	216	222	212	200	204
Reino Unido	451	426	413	400	401
Eurozona	6.906	6.593	6.406	6.248	6.130
UE-15	7.751	7.444	7.233	7.045	6.926
NEM	1.568	1.538	1.603	1.572	1.515
UE-25	9.319	8.982	8.836	8.617	8.441

Fuente: BCE.

CUADRO 2.4: Número de fusiones y adquisiciones bancarias en Europa

	Fusiones y adquisiciones domésticas						
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	1.ª mitad 2006
Bélgica	1	1	1	1	1	5	0
Rep. Checa	1	0	0	0	1	1	0
Dinamarca	0	1	1	0	3	0	0
Alemania	2	13	10	13	6	9	3
Estonia	1	0	0	0	0	0	0
Grecia	3	1	4	1	1	0	0
<b>España</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>2</b>
Francia	3	4	5	8	5	2	3
Irlanda	0	0	0	1	0	1	0
Italia	38	15	32	32	22	34	7
Chipre	0	0	0	0	0	0	0
Letonia	0	0	0	0	0	0	0
Lituania	2	0	0	0	0	0	0
Luxemburgo	2	4	5	0	1	1	0
Hungría	2	3	0	1	2	0	1
Malta	0	0	0	0	0	0	0
Países Bajos	0	2	1	2	1	0	0
Austria	1	2	2	0	2	1	0
Polonia	4	6	2	1	4	1	0
Portugal	4	2	1	5	1	1	1
Eslovenia	0	1	0	1	0	0	0
Eslovaquia	0	1	0	1	0	0	0
Finlandia	0	0	1	1	1	0	0
Suecia	0	1	1	0	1	0	0
Reino Unido	2	7	1	1	5	5	4
Eurozona	58	45	69	68	45	58	16
UE-15	60	54	72	69	54	63	20
NEM	10	11	2	4	7	2	1
UE-25	70	65	74	73	61	65	21

**CUADRO 2.4 (cont.): Número de fusiones y adquisiciones bancarias en Europa**

	Fusiones y adquisiciones entre entidades de la UE						
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	1.ª mitad 2006
Bélgica	0	1	0	0	2	3	0
Rep. Checa	2	2	2	2	2	0	0
Dinamarca	1	1	1	1	0	0	0
Alemania	2	3	4	0	1	3	1
Estonia	2	0	2	0	0	3	0
Grecia	1	0	1	0	1	2	0
<b>España</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
Francia	5	2	2	0	0	0	1
Irlanda	1	1	1	0	1	1	0
Italia	3	4	7	9	8	6	4
Chipre	0	0	0	0	0	1	0
Letonia	1	1	0	0	2	3	0
Lituania	3	1	1	0	1	0	0
Luxemburgo	2	2	2	0	0	2	0
Hungría	5	1	0	3	0	0	2
Malta	0	0	0	0	0	0	0
Países Bajos	4	1	0	2	1	0	0
Austria	1	2	0	0	0	1	0
Polonia	11	3	6	1	3	1	0
Portugal	4	0	1	4	2	1	2
Eslovenia	1	1	3	0	1	1	1
Eslovaquia	1	4	2	2	0	0	0
Finlandia	0	0	0	0	0	1	1
Suecia	0	0	0	0	0	0	1
Reino Unido	0	1	0	0	1	1	0
Eurozona	27	17	19	18	18	21	9
UE-15	28	19	20	19	19	22	10
NEM	26	13	16	8	9	9	3
UE-25	54	32	36	27	28	31	13

CUADRO 2.4 (cont.): Número de fusiones y adquisiciones bancarias en Europa

	Fusiones y adquisiciones con entidades de terceros países						
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	1.ª mitad 2006
Bélgica	0	0	0	0	0	0	0
Rep. Checa	0	0	0	0	0	0	0
Dinamarca	0	1	0	0	0	1	0
Alemania	0	1	0	1	0	0	0
Estonia	0	0	0	0	0	0	0
Grecia	0	0	0	0	0	0	0
<b>España</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>0</b>
Francia	0	0	1	0	0	0	1
Irlanda	0	0	0	0	0	0	0
Italia	0	1	0	0	1	4	2
Chipre	0	0	0	0	0	0	0
Letonia	0	0	2	1	0	0	2
Lituania	0	0	0	1	0	0	0
Luxemburgo	0	1	0	0	0	0	0
Hungría	1	0	0	1	0	0	0
Malta	0	0	0	0	0	0	0
Países Bajos	0	1	0	1	0	0	0
Austria	0	1	0	0	0	0	0
Polonia	1	0	0	0	0	1	0
Portugal	1	0	1	0	0	2	0
Eslovenia	0	0	0	0	0	0	0
Eslovaquia	0	0	0	0	0	0	0
Finlandia	0	0	0	0	0	0	0
Suecia	0	0	0	0	0	0	1
Reino Unido	1	1	1	2	1	2	0
Eurozona	1	5	2	3	1	8	3
UE-15	2	7	3	5	2	11	4
NEM	2	0	2	3	0	1	2
UE-25	4	7	5	8	2	12	6

**CUADRO 2.4 (cont.): Número de fusiones y adquisiciones bancarias en Europa**

	Total fusiones y adquisiciones						
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	1.ª mitad 2006
Bélgica	1	2	1	1	3	8	0
Rep. Checa	3	2	2	2	3	1	0
Dinamarca	1	3	2	1	3	1	0
Alemania	4	17	14	14	7	12	4
Estonia	3	0	2	0	0	3	0
Grecia	4	1	5	1	2	2	0
<b>España</b>	<b>8</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>2</b>
Francia	8	6	8	8	5	2	5
Irlanda	1	1	1	1	1	2	0
Italia	41	20	39	41	31	44	13
Chipre	0	0	0	0	0	1	0
Letonia	1	1	2	1	2	3	2
Lituania	5	1	1	1	1	0	0
Luxemburgo	4	7	7	0	1	3	0
Hungría	8	4	0	5	2	0	3
Malta	0	0	0	0	0	0	0
Países Bajos	4	4	1	5	2	0	0
Austria	2	5	2	0	2	2	0
Polonia	16	9	8	2	7	3	0
Portugal	9	2	3	9	3	4	3
Eslovenia	1	2	3	1	1	1	1
Eslovaquia	1	5	2	3	0	0	0
Finlandia	0	0	1	1	1	1	1
Suecia	0	1	1	0	1	0	2
Reino Unido	3	9	2	3	7	8	4
Eurozona	86	67	90	89	64	87	28
UE-15	90	80	95	93	75	96	34
NEM	38	24	20	15	16	12	6
UE-25	128	104	115	108	91	108	40

Fuente: BCE.

doméstico puede tener implicaciones sobre el proceso de integración financiera y sobre la evolución de la competencia bancaria en Europa, tal y como se analiza con detalle en el capítulo 3 de la monografía.

En la banca española, tras el elevado número de fusiones que tuvieron lugar a finales de los ochenta y principios de los noventa entre cajas de ahorros (principalmente), los movimientos más recientes han sido los siguientes: la absorción en 2002 del Banco Zaragozano por el Barclays Bank; la absorción de Argentaria, Caja Postal y Banco Hipotecario (2000) por parte del Banco de Bilbao Vizcaya dando lugar al BBVA y la posterior absorción del Banco de Alicante (2000), Banco de Comercio (2000), Negocios Argentaria (2000) y BBVA Privanza Banco (2003) por parte del BBVA; la absorción del Banco de Desarrollo Económico Español (2003) y el Banco de Vitoria (2004) por el Banco Español de Crédito; la absorción del Banco de Inversión (2005) por el Banco Espíritu Santo; la absorción del Banco Simeón (2002) y Banco de Extremadura (2002) por el actual Banco Caixa General; la absorción del Solbank SBD (2001), Banco Herrero (2002), ActivoBank (2003), Banco de Asturias (2003), Banco Atlántico (2004) y Banco Urquijo (2006) por parte del Banco Sabadell; y la absorción del Banco de Murcia por el Banco de Valencia en 2002. Entre las cajas de ahorros españolas, destacan la fusión de la Caja de Ahorros Provincial de Pontevedra con la Caixa de Ahorros de Vigo, Ourense e Pontevedra en 2000; la fusión en 2001 de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Pamplona con la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra; y la fusión de la Caja de Ahorros y Préstamos de Carlet con la Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante-Bancaja en 2001.

De forma paralela a la reducción del número de instituciones de crédito, el número de sucursales bancarias en Europa se ha reducido continuamente desde 1997, si bien la tendencia se rompe en 2004. En concreto, la red de oficinas de la banca europea se ha reducido en más de 4.000 (un 2,2%) en la UE-15, pasando de 202.092 sucursales en 1997 a 185.293 en 2004 (cuadro 2.5). No obstante, en 2005 se invierte la tendencia, con 905 oficinas más respecto a 2004 en la UE-15 y 1.252 en la UE-25. De hecho, como pone de manifiesto el informe del BCE (2006), «en 2005, después

de cuatro años de continua caída, el número de oficinas empezó a crecer nuevamente, hasta alcanzar casi el mismo nivel de 2002». No obstante, como se comenta posteriormente en el citado informe, el comportamiento en 2005 se atribuye en su mayor parte al desarrollo del mercado español que abrió en ese año más de 1.300 sucursales bancarias. Por otra parte, en 2006 vuelve a aumentar el número de oficinas como consecuencia de la expansión de la red de la banca francesa en la que, a través de la creación de un nuevo banco (La Banque Postale), la mayoría de las oficinas postales (unas 12.500) se transforman en sucursales bancarias.

La evolución de la red de oficinas del sector bancario español difiere del comportamiento medio de la banca europea. Así, en un contexto de reducción de la red de sucursales bancarias, la red ha aumentado en España en 5.652 unidades de 1997 a 2006, incrementándose un 15%. No obstante, la expansión de la red de oficinas en Francia, Italia, Finlandia, Grecia y Portugal (países de la UE-15) ha sido más acusada que en España. Obsérvese, que en el caso español, únicamente se produce una caída en la red de oficinas en el subperiodo 1999-2002, abriéndose desde ese año 4.682 nuevas oficinas hasta 2006, abriéndose anualmente un mayor número de oficinas hasta la cifra de 1.712 de 2005 a 2006.

A pesar del fuerte crecimiento de la actividad bancaria en la UE que tuvimos ocasión de comentar en el capítulo 1 de la monografía viendo el aumento en la relación activos bancarios totales/PIB, la caída en el número de entidades de crédito coexiste con una evolución estable en el número de empleados (cuadro 2.6). En concreto, la plantilla de los sectores bancarios de la UE-15 ha aumentado en tan solo 36 empleos desde 1997 a 2006, si bien este hecho enmascara importantes diferencias por subperiodos y países. Así, entre 1997 y 2001, el número de ocupados en la banca de la UE-15 se incrementó en alrededor de 123.000 empleos, magnitud que se perdió casi en su totalidad en los años siguientes. En concreto, en solo cinco años (de 2001 a 2006), el empleo se ha reducido en 123.253 unidades (130.347 en la UE-25), destacando la caída en Alemania, Reino Unido y Países Bajos.

Por el contrario, en el caso del sector bancario español, el empleo ha aumentado en casi 16.000 unidades de 1997 a 2006. No obstante, la evolución temporal no tiene un patrón definido, siendo el

CUADRO 2.5: Número de sucursales de las entidades de crédito

	1997	1998	1999	2000	2001
Bélgica	7.358	7.129	6.982	6.616	6.168
Rep. Checa	-	-	-	-	1.751
Dinamarca	2.283	2.291	2.294	2.365	2.376
Alemania	63.186	59.929	58.546	56.936	53.931
Estonia	-	-	-	-	210
Grecia	2.510	2.779	2.850	3.004	3.134
<b>España</b>	<b>38.039</b>	<b>39.039</b>	<b>39.376</b>	<b>39.311</b>	<b>39.012</b>
Francia	25.464	25.428	25.501	25.657	26.049
Irlanda	942	1.026	977	880	970
Italia	25.601	26.748	27.134	28.177	29.267
Chipre	-	-	-	-	1.009
Letonia	-	-	-	-	590
Lituania	-	-	-	-	156
Luxemburgo	318	324	345	335	274
Hungría	-	-	-	-	2.950
Malta	-	-	-	-	102
Países Bajos	6.800	6.787	6.258	5.983	4.720
Austria	4.691	4.587	4.589	4.570	4.561
Polonia	-	-	-	-	4.080
Portugal	4.746	4.947	5.401	5.662	5.534
Eslovenia	-	-	-	-	717
Eslovaquia	-	-	-	-	1.052
Finlandia	1.289	1.254	1.193	1.202	1.571
Suecia	2.521	2.197	2.140	2.059	1.986
Reino Unido	16.344	15.854	15.387	14.756	14.554
Eurozona	180.944	179.977	179.152	178.333	175.191
UE-15	202.092	200.319	198.973	197.513	194.107
NEM	-	-	-	-	12.617
UE-25	-	-	-	-	206.724

**CUADRO 2.5 (cont.): Número de sucursales de las entidades de crédito**

	2002	2003	2004	2005	2006
Bélgica	5.550	4.989	4.837	4.564	4.574
Rep. Checa	1.722	1.670	1.785	1.825	1.877
Dinamarca	2.128	2.118	2.119	2.114	2.144
Alemania	50.868	47.244	45.331	44.044	40.282
Estonia	198	197	203	230	245
Grecia	3.263	3.300	3.403	3.543	3.699
<b>España</b>	<b>39.009</b>	<b>39.750</b>	<b>40.603</b>	<b>41.979</b>	<b>43.691</b>
Francia	26.162	25.789	26.370	27.075	40.013
Irlanda	926	924	909	910	935
Italia	29.948	30.501	30.950	31.504	32.337
Chipre	993	983	977	951	941
Letonia	567	581	583	586	610
Lituania	119	723	758	822	892
Luxemburgo	271	269	253	246	234
Hungría	2.992	3.003	2.987	3.125	3.243
Malta	99	104	99	109	110
Países Bajos	4.269	3.883	3.798	3.748	3.456
Austria	4.466	4.395	4.360	4.300	4.258
Polonia	4.302	4.394	5.003	5.078	5.158
Portugal	5.348	5.397	5.371	5.422	5.618
Eslovenia	721	725	706	693	696
Eslovaquia	1.020	1.057	1.113	1.142	1.175
Finlandia	1.572	1.564	1.585	1.616	1.598
Suecia	2.054	2.069	2.018	2.003	2.004
Reino Unido	13.867	13.646	13.386	13.130	12.880
Eurozona	171.652	168.005	167.770	168.951	180.695
UE-15	189.701	185.838	185.293	186.198	197.723
NEM	12.733	13.437	14.214	14.561	14.947
UE-25	202.434	199.275	199.507	200.759	212.670

Fuente: BCE.

**CUADRO 2.6: Número de empleados en las instituciones de crédito europeas**

	1997	1998	1999	2000	2001
Bélgica	76.603	76.607	76.288	76.333	76.104
Rep. Checa	-	-	-	-	42.999
Dinamarca	48.049	48.617	47.974	48.498	48.538
Alemania	765.850	768.300	772.400	775.800	772.100
Estonia	-	-	-	-	3.949
Grecia	56.722	57.798	58.606	60.154	59.624
<b>España</b>	<b>245.916</b>	<b>246.045</b>	<b>243.509</b>	<b>243.172</b>	<b>244.781</b>
Francia	414.093	411.614	408.571	404.698	424.615
Irlanda	n.a.	n.a.	37.667	34.770	40.928
Italia	343.005	342.906	340.470	344.348	341.299
Chipre	-	-	-	-	10.115
Letonia	-	-	-	-	8.172
Lituania	-	-	-	-	8.796
Luxemburgo	19.135	19.814	21.197	23.035	23.894
Hungría	-	-	-	-	34.054
Malta	-	-	-	-	3.584
Países Bajos	111.487	119.106	124.309	129.294	131.420
Austria	74.321	73.819	73.511	73.648	74.606
Polonia	-	-	-	-	168.529
Portugal	64.554	61.965	61.319	58.097	55.538
Eslovenia	-	-	-	-	11.578
Eslovaquia	-	-	-	-	20.118
Finlandia	26.816	25.344	24.721	25.167	26.733
Suecia	43.197	43.526	43.222	41.995	42.001
Reino Unido	455.422	463.923	486.799	482.836	506.278
Eurozona	2.198.502	2.203.318	2.242.568	2.248.516	2.271.642
UE-15	2.745.170	2.759.384	2.820.563	2.821.845	2.868.459
NEM	-	-	-	-	311.894
UE-25	-	-	-	-	3.180.353

**CUADRO 2.6 (cont.): Número de empleados en las instituciones de crédito europeas**

	2002	2003	2004	2005	2006
Bélgica	75.370	73.553	71.347	69.481	67.957
Rep. Checa	40.534	39.658	38.666	37.943	37.825
Dinamarca	47.613	46.443	46.372	47.579	46.394
Alemania	753.950	725.550	712.300	705.000	692.500
Estonia	3.934	4.280	4.455	5.029	5.681
Grecia	60.495	61.074	59.337	61.295	62.171
<b>España</b>	<b>243.429</b>	<b>243.462</b>	<b>246.236</b>	<b>252.831</b>	<b>261.890</b>
Francia	430.178	426.570	435.526	432.197	435.413
Irlanda	36.585	35.658	35.564	37.702	39.154
Italia	340.440	336.661	336.354	335.917	339.878
Chipre	10.613	10.480	10.617	10.799	10.845
Letonia	8.267	8.903	9.655	10.477	11.656
Lituania	8.420	7.557	7.266	7.637	8.624
Luxemburgo	23.300	22.513	22.549	23.224	24.752
Hungría	35.045	35.725	35.558	37.527	39.302
Malta	3.459	3.416	3.371	3.383	3.515
Países Bajos	125.911	120.539	118.032	120.165	116.500
Austria	74.048	73.308	72.858	75.303	76.323
Polonia	161.814	154.569	150.037	152.923	155.881
Portugal	55.679	54.350	53.230	54.035	58.213
Eslovenia	11.855	11.816	11.602	11.726	11.838
Eslovaquia	20.532	19.812	19.819	19.773	19.633
Finlandia	27.190	26.667	25.377	25.182	23.947
Suecia	45.961	44.389	44.242	44.943	47.069
Reino Unido	501.787	487.772	490.436	461.654	453.045
Eurozona	2.246.575	2.199.905	2.188.710	2.192.332	2.198.698
UE-15	2.841.936	2.778.509	2.769.760	2.746.508	2.745.206
NEM	304.473	296.216	291.046	297.217	304.800
UE-25	3.146.409	3.074.725	3.060.806	3.043.725	3.050.006

Fuente: BCE.

volumen de empleo en 2004 (246.236) similar al de 1997 (245.916). En consecuencia, el crecimiento del empleo en el periodo analizado viene explicado por el importante aumento que se produce en 2005 y 2006 y que se debe, sobre todo, al aumento de la plantilla de las cajas de ahorros.<sup>18</sup> El comportamiento diferencial del empleo de la banca española en relación a la media europea viene justificado en razón de la expansión de la red de sucursales bancarias y del mayor crecimiento de la actividad bancaria en España.

El proceso de consolidación de la banca europea ha alterado la estructura de los mercados bancarios, si bien el proceso no es uniforme por países. Así, en términos de la concentración del mercado (cuadro 2.7), la cuota de mercado de las cinco entidades más grandes en términos de activo total (CR5) ha aumentado en la mayoría de los países de la UE-15 (las excepciones son Dinamarca, Austria, Finlandia y Suecia), de forma que la media ponderada de la UE-15 ha aumentado en 10 puntos porcentuales de 1997 a 2006 (del 31,8% al 41,8%). El mayor aumento en la concentración del mercado tiene lugar en Bélgica (donde la concentración aumenta en 30 puntos porcentuales) y en Portugal (con un aumento de 22 puntos porcentuales). Obsérvese que la concentración del mercado ha disminuido en los NEM de la UE-25, si bien el grado de concentración es en general superior en estos países, en relación a los sectores de la UE-15. Otro rasgo a resaltar es que, en 2006, se produce una ruptura en la tendencia creciente en la concentración del mercado en la UE-25 que se observa en años anteriores, aumentando muy ligeramente en el área del euro.

El inconveniente que presenta la utilización de la cuota de mercado de un determinado número de empresa (como la CR5 anteriormente comentada) para medir la concentración del mercado es doble. Por un lado, las comparaciones internacionales pueden ser sensibles al número de empresas seleccionadas para construir el indicador. Y por otro, no tiene en cuenta el número de bancos competidores existente en cada país.

---

<sup>18</sup> Utilizando la información que suministra el Banco de España, el 66% del crecimiento del empleo de 2004 a 2006 viene explicado por el comportamiento expansivo de las cajas de ahorros.

Con objeto de solventar los inconvenientes anteriores, es frecuente utilizar como indicador de concentración del mercado el índice de Herfindahl-Hirschman (HH), que se construye como la suma al cuadrado de las cuotas de mercado de todas las entidades bancarias de un país. Como muestra el panel *b* del cuadro 2.7, la media ponderada de los índices HH de los sectores bancarios de la UE-15 ha aumentado de 373 en 1997 a 581 en 2006 (de 383 a 629 en la eurozona), incrementándose en consecuencia en un 56% la concentración del mercado. Se constata que los niveles de concentración más elevados tienen lugar en los países más pequeños. Por el contrario, la concentración es reducida en Alemania (178), Italia (220), Luxemburgo (294) y Reino Unido (394). En el extremo opuesto, con niveles de concentración por encima de 1.800 (que es el referente utilizado en Estados Unidos para calificar un mercado como excesivamente concentrado), se sitúan Estonia (3.593), Finlandia (2.560), Bélgica (2.041), Lituania (1.913) y los Países Bajos (1.822). Los mayores crecimientos en la concentración han tenido lugar en Bélgica, Portugal y Finlandia (con crecimientos del 192%, 97% y 89%, respectivamente), mientras que los niveles se han reducido en los NEM de la UE-25. Otro rasgo a destacar es que mientras la concentración ha aumentado en todos los países de la UE-15 (con la excepción de Dinamarca), se ha reducido en los NEM de la UE-25.

En este contexto de aumento del grado de concentración de los mercados bancarios de la UE-15, la banca española también ha experimentado un crecimiento en la concentración, siendo la variación acumulada similar a la media de la banca de la UE-15 (un 55% de 1997 a 2006). No obstante, el crecimiento no es uniforme en el tiempo ya que si bien el índice de HH aumentó hasta alcanzar un máximo de 581 en 2000 (entre 1998 y 2000 tuvieron lugar las fusiones entre el BBV y Argentaria, por un lado, y entre el Santander y Central Hispano, por otro, que dieron lugar a los mayores grupos financieros españoles, el BBVA y el BSCH), sin embargo disminuye a partir de entonces hasta alcanzar un valor de 442 en 2006. En este último año, la concentración del mercado bancario español es reducida en el contexto europeo, siendo el quinto sector de la UE-25 con menor grado de concentración.

**CUADRO 2.7: Concentración de los mercados bancarios europeos**

a) Cuota de mercado de los cinco mayores  
bancos (CR5) en términos del activo total

	1997	1998	1999	2000	2001
Bélgica	54,0	63,0	76,0	75,0	78,3
Rep. Checa	–	–	–	–	68,4
Dinamarca	70,0	71,0	71,0	60,0	67,6
Alemania	17,0	19,0	19,0	20,0	20,2
Estonia	–	–	–	–	98,9
Grecia	56,0	63,0	67,0	65,0	67,0
<b>España</b>	<b>32,0</b>	<b>35,0</b>	<b>41,0</b>	<b>46,0</b>	<b>43,9</b>
Francia	40,0	41,0	43,0	47,0	47,0
Irlanda	41,0	40,0	41,0	41,0	42,5
Italia	25,0	25,0	25,0	23,0	29,0
Chipre	–	–	–	–	61,3
Letonia	–	–	–	–	63,4
Lituania	–	–	–	–	87,6
Luxemburgo	23,0	25,0	26,0	26,0	28,0
Hungría	–	–	–	–	56,4
Malta	–	–	–	–	81,1
Países Bajos	79,0	82,0	82,0	81,0	82,5
Austria	44,0	42,0	41,0	43,0	44,9
Polonia	–	–	–	–	54,7
Portugal	46,0	45,0	44,0	59,0	59,8
Eslovenia	–	–	–	–	67,6
Eslovaquia	–	–	–	–	66,1
Finlandia	88,0	86,0	86,0	87,0	79,5
Suecia	58,0	56,0	56,0	57,0	54,6
Reino Unido	24,0	25,0	28,0	28,0	28,6
Eurozona	32,4	34,3	36,0	37,6	39,1
UE-15	31,8	33,5	35,3	36,2	37,4
NEM	–	–	–	–	62,1
UE-25	–	–	–	–	37,8

**CUADRO 2.7 (cont.): Concentración de los mercados bancarios europeos**

a) Cuota de mercado de los cinco mayores  
bancos (CR5) en términos del activo total

	2002	2003	2004	2005	2006
Bélgica	82,0	83,5	84,3	85,3	84,4
Rep. Checa	65,7	65,8	64,0	65,5	64,1
Dinamarca	68,0	66,6	67,0	66,3	64,7
Alemania	20,5	21,6	22,1	21,6	22,0
Estonia	99,1	99,2	98,6	98,1	97,1
Grecia	67,4	66,9	65,0	65,6	66,3
<b>España</b>	<b>43,5</b>	<b>43,1</b>	<b>41,9</b>	<b>42,0</b>	<b>40,4</b>
Francia	44,6	46,7	49,2	52,3	52,3
Irlanda	46,1	44,4	43,9	46,0	45,0
Italia	30,5	27,5	26,4	26,8	26,3
Chipre	57,8	57,2	57,3	59,8	63,9
Letonia	65,3	63,1	62,4	67,3	69,2
Lituania	83,9	81,0	78,9	80,6	82,5
Luxemburgo	30,3	31,8	29,7	30,7	29,1
Hungría	54,5	52,1	52,7	53,2	53,5
Malta	82,4	77,7	78,5	75,3	71,4
Países Bajos	82,7	84,2	84,0	84,5	85,1
Austria	45,6	44,2	43,8	45,0	43,8
Polonia	53,4	52,3	50,2	48,6	46,5
Portugal	60,5	62,7	66,5	68,8	67,9
Eslovenia	68,4	66,4	64,6	63,0	62,0
Eslovaquia	66,4	67,5	66,5	67,7	66,9
Finlandia	78,6	81,2	82,7	82,9	82,3
Suecia	56,0	53,8	54,4	57,3	57,8
Reino Unido	29,6	32,8	34,5	36,3	35,9
Eurozona	39,3	40,5	41,6	42,7	42,8
UE-15	38,0	39,5	40,7	41,9	41,8
NEM	60,9	60,2	59,0	59,6	59,2
UE-25	38,3	39,8	41,0	42,2	42,1

**CUADRO 2.7 (cont.): Concentración de los mercados bancarios europeos**

b) Índice de Herfindahl-Hirschman (HH) en términos del activo total

	1997	1998	1999	2000	2001
Bélgica	699	909	1.518	1.506	1.587
Rep. Checa	2.533	2.269	1.994	1.847	1.263
Dinamarca	1.431	1.442	1.499	863	1.119
Alemania	114	133	140	151	158
Estonia	4.312	4.573	4.961	5.210	4.067
Grecia	885	1.165	986	1.122	1.113
<b>España</b>	<b>285</b>	<b>329</b>	<b>441</b>	<b>581</b>	<b>532</b>
Francia	449	485	509	587	606
Irlanda	500	473	480	486	512
Italia	201	210	220	190	260
Chipre	2.747	2.724	2.778	2.733	964
Letonia	1.450	1.756	1.304	1.383	1.053
Lituania	2.972	3.320	3.625	3.188	2.503
Luxemburgo	210	222	236	242	275
Hungría	2.101	1.895	1.749	1.409	892
Malta	4.411	3.921	3.953	3.553	1.835
Países Bajos	1.654	1.802	1.700	1.694	1.762
Austria	515	515	511	548	561
Polonia	859	788	731	705	821
Portugal	577	575	566	986	991
Eslovenia	2.314	2.006	1.966	1.964	1.582
Eslovaquia	2.643	1.803	1.965	1.821	1.205
Finlandia	2.150	2.120	1.960	2.050	2.240
Suecia	830	790	790	800	760
Reino Unido	208	221	250	264	282
Eurozona	383	429	468	508	543
UE-15	373	411	445	464	494
NEM	-	-	-	-	1.108
UE-25	-	-	-	-	504

**CUADRO 2.7 (cont.): Concentración de los mercados bancarios europeos**

b) Índice de Herfindahl-Hirschman (HH) en términos del activo total

	2002	2003	2004	2005	2006
Bélgica	1.905	2.063	2.102	2.112	2.041
Rep. Checa	1.199	1.187	1.103	1.155	1.106
Dinamarca	1.145	1.114	1.146	1.115	1.071
Alemania	163	173	178	174	178
Estonia	4.028	3.943	3.887	4.039	3.593
Grecia	1.164	1.130	1.070	1.096	1.101
<b>España</b>	<b>513</b>	<b>506</b>	<b>482</b>	<b>487</b>	<b>442</b>
Francia	551	597	623	758	727
Irlanda	553	500	556	600	600
Italia	270	240	230	230	220
Chipre	938	946	940	1.029	1.056
Letonia	1.144	1.054	1.021	1.176	1.271
Lituania	2.240	2.071	1.854	1.838	1.913
Luxemburgo	296	315	304	312	294
Hungría	856	783	798	795	823
Malta	1.806	1.580	1.452	1.330	1.185
Países Bajos	1.788	1.744	1.726	1.796	1.822
Austria	618	557	552	560	534
Polonia	792	754	692	650	599
Portugal	963	1.043	1.093	1.154	1.134
Eslovenia	1.602	1.496	1.425	1.369	1.300
Eslovaquia	1.252	1.191	1.154	1.076	1.131
Finlandia	2.050	2.420	2.680	2.730	2.560
Suecia	800	760	854	845	856
Reino Unido	307	347	376	399	394
Eurozona	551	578	600	641	629
UE-15	511	539	563	594	581
NEM	1.096	1.065	1.013	1.032	1.011
UE-25	520	546	570	601	589

Fuente: BCE.

Los indicadores hasta ahora manejados en esta sección permiten constatar la existencia de importantes diferencias entre países en términos de lo que el BCE denomina *indicadores de capacidad*. Utilizando como referencia la última información disponible referida a 2006, el cuadro 2.8 muestra los indicadores más comúnmente utilizados para analizar la capacidad de un sector bancario para prestar servicios a su población. A la vista de la información, destacan los siguientes rasgos referidos al sector bancario español:

- a) En relación a la población, el sector bancario español tiene un reducido número de entidades de crédito. En concreto, si de media en la eurozona una entidad presta servicio a 51.407 habitantes (54.996 en la UE-25), en España la ratio población/número de entidades es muy superior (125.194).
- b) Dado el reducido número de bancos en relación a la población, el tamaño medio de las entidades de crédito españolas es elevado en el contexto europeo. Así, frente a un valor en términos de activo por banco de 7.146 millones de euros en España, la media de la eurozona es de 4.068 millones, situándose por encima de España solo tres países (Bélgica, Irlanda y el Reino Unido).
- c) En términos de red de oficinas y cajeros automáticos, la banca española presenta una elevada densidad de red. Así, frente a un valor medio de 1.744 habitantes por oficina en la eurozona (2.183 en la UE-25), en España hay una media de 1.009 habitantes por oficina, siendo el segundo país de la UE-25, solo por detrás de Chipre, con mayor densidad de red de oficinas. España alcanza también el segundo puesto en el *ranking* de los 25 países de la UE-25 en términos de densidad de cajeros automáticos, con 762 habitantes por cajero frente a un valor medio de 1.249 para la eurozona y 1.355 para la UE-25. Como muestra el cuadro 2.8, uno de los factores explicativos de la elevada densidad de red de la banca española es la baja densidad de población, lo que exige abrir más oficinas para prestar servicios bancarios a una población geográficamente dispersa.

CUADRO 2.8: El sector bancario europeo: indicadores de capacidad, 2006

	Número de instituciones crédito	Población por institución (hab.)	Activos por inst. crédito (millones de euros)	Población por oficina (hab.)	Población por cajero (hab.)
Bélgica	105	100.457	10.685	2.306	1.484
Rep. Checa	57	179.725	2.013	5.458	3.122
Dinamarca	191	28.466	4.306	2.536	1.848
Alemania	2.050	40.179	3.475	2.045	1.528
Estonia	14	96.050	1.099	5.489	1.465
Grecia	62	179.290	5.082	3.005	1.667
<b>España</b>	<b>352</b>	<b>125.194</b>	<b>7.146</b>	<b>1.009</b>	<b>762</b>
Francia	829	76.231	6.910	1.579	1.322
Irlanda	78	54.229	15.208	4.549	1.287
Italia	807	72.633	3.461	1.813	1.468
Chipre	336	2.292	221	818	1.534
Letonia	27	84.752	841	3.751	2.404
Lituania	77	44.078	225	3.805	2.962
Luxemburgo	154	3.001	5.452	1.975	1.135
Hungría	212	47.502	442	3.105	2.643
Malta	18	22.534	1.698	3.687	2.651
Países Bajos	345	47.365	5.429	4.728	2.014
Austria	809	10.237	976	1.945	1.037
Polonia	723	52.741	262	7.393	3.837
Portugal	178	59.622	2.231	1.889	663
Eslovenia	27	74.370	1.292	2.885	1.319
Eslovaquia	24	224.622	1.738	4.588	2.704
Finlandia	361	14.588	707	3.296	1.606
Suecia	204	44.515	3.793	4.531	3.235
Reino Unido	401	150.955	24.069	4.700	1.002
Eurozona	6.130	51.407	4.068	1.744	1.249
UE-25	8.441	54.996	4.362	2.183	1.355

CUADRO 2.8 (cont.): El sector bancario europeo: indicadores de capacidad, 2006

	Población por empleado (hab.)	Densidad de población (hab./km <sup>2</sup> )	Activos por oficina (millones de euros)	Activos por empleado (miles de euros)
Bélgica	155	319	245	16.509
Rep. Checa	271	130	61	3.034
Dinamarca	117	126	384	17.726
Alemania	119	231	177	10.286
Estonia	237	30	63	2.707
Grecia	179	84	85	5.068
<b>España</b>	<b>168</b>	<b>87</b>	<b>58</b>	<b>9.605</b>
Francia	145	115	143	13.156
Irlanda	109	61	1.269	30.090
Italia	172	195	86	8.218
Chipre	71	83	79	6.860
Letonia	196	35	37	1.947
Lituania	394	52	19	2.012
Luxemburgo	19	179	3.588	33.919
Hungría	256	108	29	2.385
Malta	115	1.268	278	8.693
Países Bajos	140	400	542	16.078
Austria	109	99	185	10.348
Polonia	245	118	37	1.216
Portugal	182	115	71	6.822
Eslovenia	170	99	50	2.943
Eslovaquia	275	110	36	2.125
Finlandia	220	16	160	10.651
Suecia	193	20	386	16.438
Reino Unido	134	247	749	21.304
Eurozona	143	126	138	11.338
UE-25	152	116	173	12.069

Fuente: BCE.

- d) En relación al número de empleados de las instituciones de crédito, el sector bancario español se sitúa en una posición por encima de la media con una ratio de 168 habitantes por empleado frente a un valor medio de 152 en la UE-25 (143 en la eurozona).
- e) Las sucursales bancarias españolas tienen un tamaño reducido en el contexto de la eurozona y de la UE-25. En concreto, en España una sucursal bancaria gestiona por término medio 58 millones de euros de activo, frente a 138 millones en la eurozona y 173 en la UE-25. En el *ranking* de los 25 países de la UE-25, España ocupa la posición séptima, siendo el sector de la eurozona con menor tamaño de oficina.
- f) El volumen de actividad por empleado es reducido en la banca española en línea con el reducido tamaño medio de la oficina. En concreto, frente a un activo por empleado de 12,1 millones de euros en la UE-25 (11,3 millones en la eurozona), en España la ratio es de 9,6 millones. En el contexto de la eurozona, la ratio de activos por empleado es inferior a la media española solo en Grecia, Portugal e Italia.

### 2.3. Actividad

Antes de analizar la evolución de la actividad y otros indicadores que se manejan en este capítulo, es necesario advertir del impacto que sobre dichos indicadores ha tenido la reciente introducción de las nuevas normas internacionales de contabilidad (*International Financial Reporting Standards* [IFRS]). Este nuevo régimen contable, como señala el BCE, puede haber contribuido a un crecimiento en los activos bancarios y, por tanto, afectar a las tasas de crecimiento de los indicadores contables que se computan como porcentaje del activo total. Adicionalmente, el distinto calendario de adopción del IFRS por los distintos países de la UE-25 también afecta a la comparabilidad de indicadores entre países en función de haber adoptado o no el IFRS.

Como se ha puesto de manifiesto en el capítulo 1 de la monografía, la actividad bancaria ha ganado peso en el conjunto de la actividad económica (PIB), si bien el crecimiento de los activos

bancarios ha sido inferior al ritmo de crecimiento del total de activos financieros (fruto del proceso de desintermediación financiera).

En el caso concreto de la economía española, la fase expansiva del ciclo económico que se inició en 1995, se ha traducido en un elevado ritmo de crecimiento de la actividad bancaria.<sup>19</sup> Así, como refleja el cuadro 2.9, en la década que transcurre de 1997 a 2007, el activo total de las entidades de crédito españolas ha crecido a una tasa media anual (12,1%) que es un 60% superior al de la eurozona (7,9%). La información detallada que suministra el cuadro indica que el crecimiento de la actividad bancaria española ha sido especialmente intenso en los préstamos, especialmente los otorgados al sector privado residente, con un crecimiento medio anual (16,05%) que es más del doble del correspondiente a la eurozona (7,68%). La actividad en valores de renta fija ha crecido en España (6,04% anual) ligeramente por debajo del de la eurozona (6,8%), mientras que la renta variable ha crecido a un ritmo algo superior (15,6% en España frente al 13,8% en la eurozona). Finalmente, el ritmo de crecimiento de la actividad bancaria española con el sector no residente (distinto del área del euro)<sup>20</sup> es también similar a la media de la eurozona.

¿Cómo ha financiado la banca española el mayor ritmo de crecimiento de su actividad? Los datos que recoge el cuadro 2.9 en la vertiente del pasivo muestran que el crecimiento de la actividad crediticia se ha financiado principalmente mediante la captación de depósitos del sector residente (tanto sector público como privado), con un ritmo de crecimiento anual del 11,2%, frente al 6,6% de la media de la eurozona. Por tipo de depósito, tanto los depósitos a la vista como, con mayor intensidad, los depósitos a

---

<sup>19</sup> En este epígrafe se utilizan los balances que ofrece el BCE para las instituciones financieras monetarias, excluido el eurosistema. Se ha optado por utilizar este subsector en lugar de las instituciones de crédito ya que ofrece una mayor desagregación en las partidas del balance. Las instituciones financieras monetarias incluyen, además de las entidades de crédito, a los fondos del mercado monetario.

<sup>20</sup> Es importante advertir que la información sobre el *Sector exterior* que aparece en el cuadro 2.9 y siguientes hace referencia a la actividad con países de fuera del área del euro. La internacionalización y apertura externa de la banca española se analizan pormenorizadamente en el capítulo 3 de la monografía.

plazo han crecido en España muy por encima de la eurozona. En este último caso, los depósitos a plazo han crecido en España a una tasa que prácticamente triplica la media europea.

Un rasgo a destacar es que los depósitos captados del sector privado de la economía crecen a un ritmo inferior al crecimiento de la financiación crediticia concedida a dicho sector, lo que obliga a las entidades españolas a acudir a otras formas de financiación más costosas como la emisión de títulos en los mercados, el recurso al interbancario o la titulización de activos. Como señala el informe de estabilidad financiera del Banco de España de mayo 2007:

La competencia de productos de ahorro provenientes de los fondos de inversión, de pensiones y de seguros, comercializados en buena medida por las propias entidades de depósito, ha obligado a un número creciente de entidades a acudir a los mercados de capitales e interbancarios para poder financiar el mencionado proceso de expansión crediticia.

El mayor ritmo de crecimiento de la actividad bancaria española también se ha financiado con la emisión de títulos de deuda, con tasas de crecimiento medias anuales del 27,6%, frente al 8,1% de la banca de la zona del euro. Por el contrario, la emisión de activos del mercado monetario prácticamente ha desaparecido del pasivo de las entidades españolas, frente a un ritmo de crecimiento anual del 10,9% en la eurozona.

El mayor desglose de información que ofrece el BCE a partir de 2002 permite analizar con más detalle el crecimiento de la actividad bancaria en España en comparación con los países de la zona del euro. Por este motivo, el cuadro 2.9 también muestra la tasa de crecimiento media anual para el periodo 2002-2007.

Centrándonos en estos últimos cinco años, el activo total de las instituciones financieras monetarias (excluido el eurosistema) ha crecido en España 6 puntos porcentuales por encima de la media de la eurozona (14,9% frente a 8,9%), lo que muestra que el fuerte ritmo de crecimiento de la actividad bancaria en España se ha producido más intensamente en el periodo más reciente. Este crecimiento se concentra, en la vertiente del activo, en el mercado de créditos al sector privado (no financiero) residente

**CUADRO 2.9: Crecimiento de la actividad bancaria en España y en la eurozona.**  
**Tasa de crecimiento anual**  
 (porcentaje)

	1997-2007		2002-2007	
	Eurozona	España	Eurozona	España
<b>1. ACTIVO</b>				
<b>1.1. Préstamos a residentes de la eurozona</b>	<b>6,93</b>	<b>12,85</b>	<b>7,49</b>	<b>16,32</b>
1.1.1. Instituciones financieras monetarias	6,86	5,43	7,26	9,55
1.1.2. Sector público	1,50	1,43	3,24	5,07
1.1.3. Otros residentes de la eurozona	7,68	16,05	8,08	18,42
1.1.3.1. <i>Corporaciones no financieras</i>	–	–	7,84	19,58
1.1.3.2. <i>Economías domésticas</i>	–	–	7,36	17,28
1.1.3.2.1. Crédito al consumo	–	–	3,49	13,09
1.1.3.2.2. Préstamo para compra de vivienda	–	–	9,03	19,32
1.1.3.2.3. Otros préstamos	–	–	3,91	11,94
1.1.3.3. <i>Otros intermediarios financieros no monetarios distintos a empresas de seguros y fondos de pensiones</i>	–	–	12,77	16,38
1.1.3.4. <i>Compañías de seguros y fondos de pensiones</i>	–	–	21,40	28,81
<b>1.2. Títulos distintos de acciones emitidos por residentes de la eurozona</b>	<b>6,82</b>	<b>6,04</b>	<b>7,48</b>	<b>4,77</b>
1.2.1. Instituciones financieras monetarias	8,67	13,52	7,89	19,64
1.2.1.1. <i>Hasta 1 año</i>	13,59	29,58	12,58	1,91
1.2.1.2. <i>De 1 a 2 años</i>	19,08	33,50	8,05	39,27
1.2.1.3. <i>Más de 2 años</i>	6,89	11,04	6,63	24,06
1.2.2. Sector público	1,27	-1,48	1,02	-6,52
1.2.3. Otros residentes de la eurozona	16,56	27,49	19,11	18,57
<b>1.3. Activos del mercado monetario</b>	<b>24,56</b>	<b>–</b>	<b>8,05</b>	<b>–</b>
<b>1.4. Acciones y otros títulos de renta variable emitidos por residentes de la eurozona</b>	<b>13,81</b>	<b>15,57</b>	<b>9,21</b>	<b>15,03</b>
1.4.1. Instituciones financieras monetarias	14,97	9,69	9,26	7,35
1.4.2. Otros residentes de la eurozona	13,31	17,01	9,18	16,67
<b>1.5. Sector exterior (fuera de la eurozona)</b>	<b>11,17</b>	<b>11,44</b>	<b>13,68</b>	<b>15,78</b>
<b>1.6. Activo fijo</b>	<b>-1,46</b>	<b>3,52</b>	<b>4,18</b>	<b>8,17</b>
<b>1.7. Otros activos</b>	<b>10,33</b>	<b>15,34</b>	<b>15,03</b>	<b>16,70</b>
<b>1.8. Total</b>	<b>7,90</b>	<b>12,07</b>	<b>8,93</b>	<b>14,93</b>

**CUADRO 2.9 (cont.): Crecimiento de la actividad bancaria en España y en la eurozona.**  
**Tasa de crecimiento anual**  
 (porcentaje)

	1997-2007		2002-2007	
	Eurozona	España	Eurozona	España
<b>2. PASIVO</b>				
<b>2.1. Efectivo</b>	-	-	-	-
<b>2.2. Depósitos de residentes de la eurozona</b>	<b>6,63</b>	<b>11,24</b>	<b>7,84</b>	<b>14,85</b>
2.2.1. Instituciones financieras monetarias	7,05	7,86	7,73	11,22
2.2.2. Sector público	2,29	16,36	3,67	4,43
2.2.3. Otros residentes de la eurozona	6,42	12,58	7,98	16,49
2.2.3.1. <i>Depósitos vista</i>	9,43	16,50	8,77	20,38
2.2.3.2. <i>Depósitos plazo</i>	6,94	17,99	10,39	25,65
2.2.3.2.1. Hasta 1 año	8,22	11,20	11,69	17,01
2.2.3.2.2. De 1 a 2 años	5,68	10,28	18,04	14,75
2.2.3.2.3. Más de 2 años	5,96	37,24	8,53	38,86
2.2.3.3. <i>Depósitos con preaviso</i>	2,00	-49,30	2,64	-107,49
2.2.3.3.1. Hasta 3 meses	3,03	-	2,63	-
2.2.3.3.2. Más de 3 meses	-5,98	-	2,67	-
2.2.3.4. <i>Repos</i>	3,14	0,32	4,29	1,78
<b>2.3. Activos del mercado monetario</b>	<b>10,95</b>	<b>-</b>	<b>6,93</b>	<b>-</b>
<b>2.4. Deuda emitida</b>	<b>8,11</b>	<b>27,55</b>	<b>8,78</b>	<b>33,99</b>
2.4.1. Hasta 1 año	12,79	52,41	14,83	37,33
2.4.2. De 1 a 2 años	11,69	32,39	10,42	53,58
2.4.3. Más de 2 años	7,36	24,89	7,88	32,31
<b>2.5. Capital y reservas</b>	<b>8,93</b>	<b>10,87</b>	<b>8,36</b>	<b>11,80</b>
<b>2.6. Sector exterior (fuera de la eurozona)</b>	<b>11,88</b>	<b>9,12</b>	<b>11,16</b>	<b>4,77</b>
<b>2.7. Resto del pasivo</b>	<b>8,29</b>	<b>15,93</b>	<b>13,30</b>	<b>18,74</b>
<b>2.8. Total</b>	<b>7,90</b>	<b>12,07</b>	<b>8,93</b>	<b>14,93</b>

Fuente: BCE.

que ha crecido a una tasa media anual más de 2,2 veces superior a la media de la zona del euro (18,4% frente al 8,1%). Todo tipo de préstamos, tanto a las empresas como a las economías domésticas, crece en España muy por encima de la media europea, destacando el crecimiento del crédito para la compra de vivienda que crece en España un 19,3% al año, frente al 9% de la eurozona.

No hay que olvidar que dicho fuerte crecimiento del crédito bancario se produce en un contexto macroeconómico favorable donde la economía española crece también por encima de la media europea.

Al contrario de lo que ha sucedido en el mercado de los préstamos bancarios, el crecimiento de la inversión de la banca española en renta fija es inferior a la media europea. El motivo que explica esta reducción de la inversión en renta fija es la caída en las necesidades de financiación del sector público y, por tanto, en la menor emisión de deuda pública. Por el contrario, también la banca española ha experimentado ritmos de crecimiento de la actividad superiores a la media europea en la inversión en renta variable, con una tasa media de crecimiento anual del 15% frente al 9,2% de la eurozona. Asimismo, es de destacar el elevado ritmo de crecimiento del activo fijo en la banca española.

En la vertiente del pasivo, la fuerte actividad de las instituciones financieras españolas se ha financiado mediante la captación de depósitos del sector residente, sobre todo en depósitos a la vista y a plazo, habiendo crecido estos últimos a tasas superiores al 25% anual. Como puede comprobarse, el crecimiento de los depósitos ha sido más intenso en el segundo subperiodo que en el primero. Hay que tener en cuenta que en el año 2000 tuvo lugar el pinchazo de la burbuja tecnológica lo que dio lugar a rentabilidades reducidas en los mercados de valores y en fondos de inversión, aumentando en consecuencia el atractivo de los depósitos como activo seguro. También la emisión de deuda ha crecido en España a tasas muy elevadas (34% anual frente al 8,8% en la eurozona), al contrario de lo que ha sucedido con el sector exterior (fuera del área del euro), con una tasa (3,8%) que es casi la tercera parte de la de los sectores bancarios de la eurozona (11,1%).

Con objeto de profundizar en el conocimiento de los factores que explican el mayor aumento de la actividad bancaria en España en relación a otros países europeos, el cuadro 2.10 muestra la descomposición del crecimiento del balance, de forma que las tasas anuales de crecimiento del total activo (y pasivo) se descomponen en la contribución de las distintas partidas del balance. En otras palabras, el crecimiento del activo total es igual, en puntos porcentuales, a la suma del crecimiento de cada rúbrica del balance.

CUADRO 2.10: Descomposición del crecimiento del activo total en la banca europea

	1997-2007		2002-2007	
	Eurozona	España	Eurozona	España
	(tasas de crecimiento)		(puntos porcentuales)	
<b>1. ACTIVO</b>				
<b>1.1. Préstamos a residentes de la eurozona</b>	<b>4,39</b>	<b>8,81</b>	<b>4,62</b>	<b>11,29</b>
1.1.1. Instituciones financieras monetarias	1,50	1,29	1,55	1,53
1.1.2. Sector público	0,09	0,06	0,14	0,12
1.1.3. Otros residentes de la eurozona	2,71	6,51	2,91	9,35
<i>1.1.3.1. Corporaciones no financieras</i>	-	-	1,24	4,78
<i>1.1.3.2. Economías domésticas</i>	-	-	1,30	4,40
1.1.3.2.1. Crédito al consumo	-	-	0,10	0,50
1.1.3.2.2. Préstamo para compra de vivienda	-	-	1,05	3,27
1.1.3.2.3. Otros préstamos	-	-	0,13	0,56
<i>1.1.3.3. Otros intermediarios financieros no monetarios distintos a empresas de seguros y fondos de pensiones</i>	-	-	0,31	0,13
<i>1.1.3.4. Compañías de seguros y fondos de pensiones</i>	-	-	0,04	0,02
<b>1.2. Títulos distintos de acciones emitidas por residentes de la eurozona</b>	<b>1,00</b>	<b>0,88</b>	<b>1,06</b>	<b>0,63</b>
1.2.1. Instituciones financieras monetarias	0,47	0,21	0,49	0,27
<i>1.2.1.1. Hasta 1 año</i>	0,10	0,01	0,13	0,01
<i>1.2.1.2. De 1 a 2 años</i>	0,03	0,01	0,04	0,02
<i>1.2.1.3. Más de 2 años</i>	0,32	0,16	0,31	0,20
1.2.2. Sector público	0,10	-0,18	0,06	-0,61
1.2.3. Otros residentes de la eurozona	0,23	0,18	0,37	0,47
<b>1.3. Activos del mercado monetario</b>	<b>0,01</b>	<b>-</b>	<b>0,03</b>	<b>-</b>
<b>1.4. Acciones y otros títulos de renta variable emitidos por residentes de la eurozona</b>	<b>0,34</b>	<b>0,51</b>	<b>0,41</b>	<b>0,69</b>
1.4.1. Instituciones financieras monetarias	0,11	0,08	0,13	0,07
1.4.2. Otros residentes de la eurozona	0,24	0,41	0,28	0,60
<b>1.5. Sector exterior (fuera de la eurozona)</b>	<b>1,34</b>	<b>0,83</b>	<b>1,79</b>	<b>1,03</b>
<b>1.6. Activo fijo</b>	<b>-0,03</b>	<b>0,09</b>	<b>0,04</b>	<b>0,12</b>
<b>1.7. Otros activos</b>	<b>0,59</b>	<b>0,60</b>	<b>0,81</b>	<b>0,83</b>
<b>1.8. Total</b>	<b>7,90</b>	<b>12,07</b>	<b>8,93</b>	<b>14,93</b>

**CUADRO 2.10 (cont.): Descomposición del crecimiento del activo total en la banca europea**

	1997-2007		2002-2007	
	Eurozona	España	Eurozona	España
	(estructura porcentual del crecimiento)			
<b>1. ACTIVO</b>				
<b>1.1. Préstamos a residentes de la eurozona</b>	<b>55,53</b>	<b>73,01</b>	<b>51,78</b>	<b>75,59</b>
1.1.1. Instituciones financieras monetarias	18,94	10,69	17,37	10,24
1.1.2. Sector público	1,17	0,50	1,57	0,81
1.1.3. Otros residentes de la eurozona	34,32	53,99	32,60	62,64
<i>1.1.3.1. Corporaciones no financieras</i>	–	–	13,83	32,02
<i>1.1.3.2. Economías domésticas</i>	–	–	14,59	29,48
1.1.3.2.1. Crédito al consumo	–	–	1,08	3,38
1.1.3.2.2. Préstamo para compra de vivienda	–	–	11,76	21,91
1.1.3.2.3. Otros préstamos	–	–	1,44	3,76
<i>1.1.3.3. Otros intermediarios financieros no monetarios distintos a empresas de seguros y fondos de pensiones</i>	–	–	3,46	0,88
<i>1.1.3.4. Compañías de seguros y fondos de pensiones</i>	–	–	0,42	0,12
<b>1.2. Títulos distintos de acciones emitidas por residentes de la eurozona</b>	<b>12,70</b>	<b>7,31</b>	<b>11,89</b>	<b>4,24</b>
1.2.1. Instituciones financieras monetarias	6,00	1,70	5,50	1,83
<i>1.2.1.1. Hasta 1 año</i>	1,24	0,11	1,49	0,06
<i>1.2.1.2. De 1 a 2 años</i>	0,38	0,06	0,45	0,15
<i>1.2.1.3. Más de 2 años</i>	4,01	1,32	3,46	1,33
1.2.2. Sector público	1,27	-1,53	0,69	-4,09
1.2.3. Otros residentes de la eurozona	2,86	1,47	4,17	3,14
<b>1.3. Activos del mercado monetario</b>	<b>0,19</b>	<b>–</b>	<b>0,30</b>	<b>–</b>
<b>1.4. Acciones y otros títulos de renta variable emitidos por residentes de la eurozona</b>	<b>4,32</b>	<b>4,19</b>	<b>4,54</b>	<b>4,61</b>
1.4.1. Instituciones financieras monetarias	1,33	0,67	1,45	0,48
1.4.2. Otros residentes de la eurozona	2,98	3,39	3,08	4,04
<b>1.5. Sector exterior (fuera de la eurozona)</b>	<b>16,91</b>	<b>6,84</b>	<b>20,03</b>	<b>6,86</b>
<b>1.6. Activo fijo</b>	<b>-0,33</b>	<b>0,71</b>	<b>0,42</b>	<b>0,80</b>
<b>1.7. Otros activos</b>	<b>7,47</b>	<b>4,99</b>	<b>9,04</b>	<b>5,57</b>
<b>1.8. Total</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

**CUADRO 2.10 (cont.): Descomposición del crecimiento del activo total en la banca europea**

	1997-2007		2002-2007	
	Eurozona	España	Eurozona	España
	(tasas de crecimiento)		(puntos porcentuales)	
<b>2.PASIVO</b>				
<b>2.1. Efectivo</b>	-	-	-	-
<b>2.2. Depósitos de residentes de la eurozona</b>	<b>3,86</b>	<b>7,86</b>	<b>4,25</b>	<b>9,60</b>
2.2.1. Instituciones financieras monetarias	1,59	1,89	1,70	2,14
2.2.2. Sector público	0,02	0,10	0,02	0,07
2.2.3. Otros residentes de la eurozona	2,25	5,69	2,53	7,27
2.2.3.1. Depósitos vista	0,87	1,74	0,95	2,56
2.2.3.2. Depósitos plazo	0,99	2,80	1,25	4,23
2.2.3.2.1. Hasta 1 año	0,48	1,36	0,62	1,71
2.2.3.2.2. De 1 a 2 años	0,05	0,22	0,08	0,27
2.2.3.2.3. Más de 2 años	0,45	0,46	0,54	1,78
2.2.3.3. Depósitos con preaviso	0,20	-4,64	0,20	-9,97
2.2.3.3.1. Hasta 3 meses	0,25	-	0,18	-
2.2.3.3.2. Más de 3 meses	-0,10	-	0,02	-
2.2.3.4. Repos	0,05	0,03	0,05	0,10
<b>2.3. Activos del mercado monetario</b>	<b>0,21</b>	<b>-</b>	<b>0,20</b>	<b>-</b>
<b>2.4. Deuda emitida</b>	<b>1,25</b>	<b>0,84</b>	<b>1,40</b>	<b>1,89</b>
2.4.1. Hasta 1 año	0,16	0,03	0,22	0,39
2.4.2. De 1 a 2 años	0,07	0,03	0,08	0,05
2.4.3. Más de 2 años	1,01	0,73	1,08	1,43
<b>2.5. Capital y reservas</b>	<b>0,46</b>	<b>0,86</b>	<b>0,49</b>	<b>0,97</b>
<b>2.6. Sector exterior (fuera de la eurozona)</b>	<b>1,23</b>	<b>0,89</b>	<b>1,54</b>	<b>0,57</b>
<b>2.7. Resto del pasivo</b>	<b>0,73</b>	<b>0,75</b>	<b>0,98</b>	<b>1,08</b>
<b>2.8. Total</b>	<b>7,90</b>	<b>12,07</b>	<b>8,93</b>	<b>14,93</b>

**CUADRO 2.10 (cont.): Descomposición del crecimiento del activo total en la banca europea**

	1997-2007		2002-2007	
	Eurozona	España	Eurozona	España
	(estructura porcentual del crecimiento)			
<b>2. PASIVO</b>				
<b>2.1. Efectivo</b>	-	-	-	-
<b>2.2. Depósitos de residentes de la eurozona</b>	<b>48,91</b>	<b>65,14</b>	<b>47,59</b>	<b>64,29</b>
2.2.1. Instituciones financieras monetarias	20,12	15,69	19,04	14,31
2.2.2. Sector público	0,22	0,80	0,23	0,45
2.2.3. Otros residentes de la eurozona	28,45	47,19	28,29	48,69
2.2.3.1. <i>Depósitos vista</i>	11,03	14,46	10,66	17,12
2.2.3.2. <i>Depósitos plazo</i>	12,52	23,23	14,00	28,31
2.2.3.2.1. Hasta 1 año	6,11	11,31	6,91	11,47
2.2.3.2.2. De 1 a 2 años	0,62	1,84	0,89	1,80
2.2.3.2.3. Más de 2 años	5,68	3,78	6,04	11,95
2.2.3.3. <i>Depósitos con preaviso</i>	2,52	-38,48	2,23	-66,77
2.2.3.3.1. Hasta 3 meses	3,19	-	2,06	-
2.2.3.3.2. Más de 3 meses	-1,25	-	0,17	-
2.2.3.4. <i>Repos</i>	0,61	0,26	0,58	0,69
<b>2.3. Activos del mercado monetario</b>	<b>2,62</b>	<b>-</b>	<b>2,20</b>	<b>-</b>
<b>2.4. Deuda emitida</b>	<b>15,88</b>	<b>7,00</b>	<b>15,65</b>	<b>12,65</b>
2.4.1. Hasta 1 año	2,02	0,25	2,51	2,61
2.4.2. De 1 a 2 años	0,82	0,24	0,88	0,36
2.4.3. Más de 2 años	12,74	6,02	12,05	9,55
<b>2.5. Capital y reservas</b>	<b>5,82</b>	<b>7,11</b>	<b>5,50</b>	<b>6,48</b>
<b>2.6. Sector exterior (fuera de la eurozona)</b>	<b>15,56</b>	<b>7,35</b>	<b>17,22</b>	<b>3,85</b>
<b>2.7. Resto del pasivo</b>	<b>9,27</b>	<b>6,23</b>	<b>11,00</b>	<b>7,21</b>
<b>2.8. Total</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Fuente: BCE.

Como se acaba de describir en el cuadro anterior, para la media del periodo 1997-2007, el balance de las entidades españolas ha crecido a una tasa anual del 12,07%, porcentaje que es 4 puntos porcentuales superior a la media de la eurozona (7,9%). La explicación de este comportamiento diferencial de la banca española reside, sobre todo, en el fuerte crecimiento del crédito, concretamente al sector privado residente (con una contribución de 6,51 puntos porcentuales).

Si descomponemos el crecimiento del balance bancario en España de forma que sume 100 la contribución de cada partida del balance, tenemos información de la estructura porcentual o fuentes del crecimiento del negocio bancario. Así, como muestra la parte derecha del cuadro 2.10, para el periodo 1997-2007, el 73% del crecimiento del activo de las entidades de crédito españolas viene explicado por el volumen de préstamos concedidos, principalmente al sector privado. La contribución de la inversión en renta fija (7,31% del crecimiento del activo total) y, sobre todo, en renta variable (4,19%) al crecimiento del balance es muy reducida, así como la contribución del sector exterior fuera de la eurozona (6,84%). Por el contrario, tanto la renta fija como la financiación concedida al sector no residente adquieren una mayor importancia a la hora de explicar el crecimiento de la actividad bancaria en la zona del euro.

En la vertiente del pasivo, la banca española ha basado su crecimiento en la captación de depósitos, explicando el 65,1% del aumento del pasivo frente al 48,9% en la banca europea en el periodo 1997-2007. Por el contrario, la banca europea ha recurrido en mayor medida a la financiación en el sector exterior y en la emisión de valores, explicando el 15,6% y 15,9%, respectivamente, del crecimiento del pasivo. También es de destacar la fuerte contribución negativa de la emisión de títulos en el mercado monetario por parte de las entidades españolas, llegando a desaparecer del balance en 2007.

La mayor riqueza de información disponible desde 2002 muestra que, en los últimos cinco años, el fuerte ritmo de crecimiento de la actividad bancaria en España se ha dirigido al mercado de préstamos, explicando las tres cuartas partes (75,6%) del crecimiento del activo total. Por el contrario, la contribución de los

préstamos bancarios ha sido más modesta en Europa (ya que explica el 51,8% del crecimiento del balance), destacando el crecimiento de la cartera de valores de renta fija y, con más intensidad, la financiación concedida al sector no residente. El desglose por tipo de préstamos muestra que el crédito tanto a las empresas como a las economías domésticas explica, casi a partes iguales, el elevado ritmo de crecimiento del crédito en España, destacando adicionalmente la mayor contribución del préstamo para la compra de vivienda (21,9% del total, frente al 17,8% en la eurozona). Este último resultado no hace sino confirmar que, durante los últimos años, el crédito hipotecario ha mantenido en España un fuerte dinamismo, siendo una de las principales fuentes de expansión de la actividad bancaria. También la aportación del crédito al consumo es muy superior en España, si bien su importancia relativa es reducida a la hora de explicar el crecimiento del activo total.

En el pasivo, la captación de depósitos sigue siendo en el periodo más reciente la principal fuente de financiación de las entidades españolas (explicando el 64,3% del crecimiento del pasivo), mientras que en la banca europea la contribución es más modesta (47,6%). Por tipo de depósito, en los últimos años, los depósitos a plazo y a la vista crecen en España a un fuerte ritmo, mientras que en Europa la banca recurre en mucha mayor medida a la financiación en el sector exterior de la economía.

Otra de las formas de financiación que ha jugado un papel destacado en la banca europea en los últimos años es la titulización de activos. Además de la necesidad de obtención de liquidez transformando activos poco líquidos en productos más líquidos, como señala el BCE (2006a), la titulización puede ser una forma barata y eficiente de obtener financiación ya que estos títulos pueden lograr mejores *rating* en relación a los bonos bancarios tradicionales y, a la vez, permiten diversificar las fuentes de financiación. Adicionalmente, la titulización es una forma de transferir riesgo de crédito a otros inversores, liberando así requerimientos de capital regulatorio. Finalmente, para el inversor supone la aparición de nuevos binomios rentabilidad-riesgo que anteriormente no existían en el mercado.

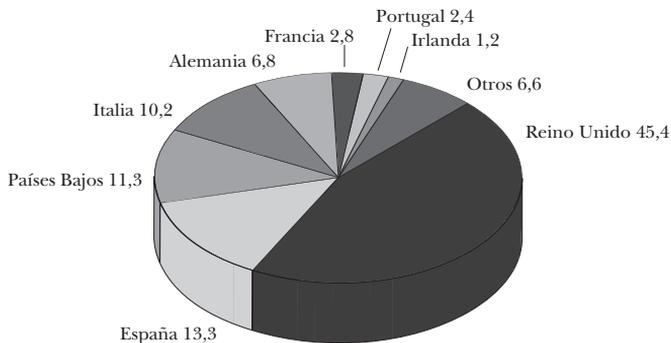
Utilizando los datos que proporciona el BCE a partir de información del *European Securitisation Forum*, se constata un fuerte cre-

cimiento de la actividad de titulización en Europa en los últimos años, hasta alcanzar una cifra de 319,2 billones de euros en 2005 (con un crecimiento del 31,1% respecto a 2004). Del conjunto de países europeos, el Reino Unido concentra el mayor porcentaje de la actividad de titulización (45,4% del total en 2005), seguido en importancia por España con un 13,3% del volumen total de emisiones (ver gráfico 2.2). En el caso concreto de las entidades de crédito españolas, el valor de la titulización de activos se ha multiplicado casi por seis en solo cuatro años (de 2001 a 2005), alcanzando la emisión de bonos por fondos de titulización la cifra de 71.753 millones de euros.<sup>21</sup> Del total de emisiones, destacan las titulizaciones cuyos activos están compuestos por títulos derivados de préstamos hipotecarios, siendo su importancia superior en España en relación a otros países europeos como consecuencia del fuerte dinamismo del crédito hipotecario en España.<sup>22</sup>

Además del dinamismo que en los últimos años ha mostrado la actividad bancaria, que aparece reflejado en el crecimiento del balance de los sectores bancarios europeos, existen otras actividades

**GRÁFICO 2.2: Emisiones de titulización en Europa según país de garantía, 2005**

(distribución porcentual)



Fuente: BCE.

<sup>21</sup> Un análisis detallado de las estructuras de titulización en España, sus características y sus implicaciones para el sistema financiero, puede consultarse en Losada (2006).

<sup>22</sup> A finales de 2006, el volumen de cédulas hipotecarias emitidas representaba el 25% de la cartera de créditos hipotecarios de las instituciones de depósitos españolas. El resto de titulizaciones hipotecarias representa el 10% de la cartera hipotecaria.

no tradicionales que no vienen recogidas en los balances; ahora bien, los beneficios que de ellas se derivan, sí que afectan a la evolución de la rentabilidad de las instituciones de crédito y a su estructura de ingresos. Nos estamos refiriendo al desarrollo de productos como los fondos de inversión y los fondos de pensiones.<sup>23</sup>

El cuadro 2.11 muestra el crecimiento del activo total gestionado por los fondos de pensiones y de inversión (en buena medida las gestoras pertenecen a grupos bancarios) en la UE-25 de 2001 a 2006. En el caso de los fondos de inversión, el activo total gestionado en los países de la UE-15 ha aumentado un 66% en cinco años, siendo el volumen muy reducido en los NEM de la UE a pesar de su mayor ritmo de crecimiento. En España, el crecimiento de los fondos de inversión ha sido más importante, ya que han aumentado un 93% en el mismo periodo. Con respecto a los fondos de pensiones, el patrimonio que gestionan en 2006 es la mitad del correspondiente a los fondos de inversión, destacando el elevado volumen de los primeros en el Reino Unido. No obstante, el crecimiento de los fondos de pensiones ha sido prácticamente de la misma magnitud que el experimentado por los fondos de inversión (han crecido un 63% en la UE-15), siendo el crecimiento en España (87%) superior. En consecuencia, estas cifras muestran que el mayor dinamismo de la actividad bancaria en España en relación a los sectores bancarios europeos también se registra en actividades no reflejadas en el balance, como los fondos de inversión y de pensiones.

## 2.4. Especialización

Las diferencias de especialización entre sectores bancarios contribuyen a explicar las diferencias observadas en determinadas características como los márgenes bancarios, el nivel de costes medios,

---

<sup>23</sup> También las entidades de depósito ofrecen una amplia gama de productos relacionados con los seguros. Aunque la cuota de mercado de las entidades españolas es importante en este mercado (en torno al 37% del activo del conjunto de las aseguradoras pertenece a sociedades dependiente de las entidades de depósito), es reducida en comparación con el porcentaje de negocio en fondos de pensiones y de inversión en manos de la banca, siendo éste el motivo por el que no se analiza en este apartado.

**CUADRO 2.11: Volumen de activos gestionados por fondos  
de inversión y de pensiones en la UE-25**

(millones de euros)

*a) Fondos de inversión*

	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Bélgica	86.784	78.288	84.306	94.872
Rep. Checa	2.787	4.021	3.431	3.699
Dinamarca	38.025	39.042	49.306	76.880
Alemania	793.665	741.402	826.764	861.844
Estonia	57	104	158	313
Grecia	17.392	14.742	14.342	15.908
<b>España</b>	<b>158.249</b>	<b>144.150</b>	<b>178.858</b>	<b>207.570</b>
Francia	648.548	600.803	703.192	799.207
Irlanda	181.513	170.005	224.701	281.546
Italia	394.928	338.574	318.895	320.709
Chipre	-	-	-	-
Letonia	14	20	39	52
Lituania	-	0	0	35
Luxemburgo	854.000	725.781	818.462	974.685
Hungría	2.888	4.020	3.458	4.327
Malta	545	642	821	1.005
Países Bajos	112.320	90.109	97.178	98.236
Austria	97.769	101.504	108.931	122.619
Polonia	3.442	5.663	7.045	9.249
Portugal	25.588	25.421	28.456	31.261
Eslovenia	2.542	2.249	1.856	2.085
Eslovaquia	-	-	887	1.641
Finlandia	12.300	11.573	15.429	21.517
Suecia	87.321	73.449	92.638	117.402
Reino Unido	362.155	298.475	342.273	389.134
Eurozona	3.383.056	3.042.352	3.419.514	3.829.974
UE-15	3.870.557	3.453.318	3.903.731	4.413.390
NEM	12.275	16.719	17.695	22.406
UE-25	3.882.832	3.470.037	3.921.424	4.435.797

**CUADRO 2.11 (cont.): Volumen de activos gestionados por fondos de inversión y de pensiones en la UE-25**

(millones de euros)

a) Fondos de inversión

	2005	2006	Tasa de crecimiento 2001-2006 (porcentaje)
Bélgica	110.098	124.135	43,04
Rep. Checa	5.055	2.916	4,63
Dinamarca	106.525	124.016	226,14
Alemania	975.443	1.028.641	29,61
Estonia	614	982	1.622,81
Grecia	22.490	17.431	0,22
<b>España</b>	<b>239.726</b>	<b>305.716</b>	<b>93,19</b>
Francia	943.231	1.156.276	78,29
Irlanda	393.523	482.412	165,77
Italia	349.934	340.691	-13,73
Chipre	706	1.008	-
Letonia	109	79	464,29
Lituania	96	229	-
Luxemburgo	1.425.804	1.725.809	102,09
Hungría	7.623	7.370	155,19
Malta	4.232	4.753	772,11
Países Bajos	105.901	115.117	2,49
Austria	153.342	165.686	69,47
Polonia	15.880	25.798	649,51
Portugal	36.694	40.566	58,54
Eslovenia	2.221	2.943	15,77
Eslovaquia	3.253	1.759	-
Finlandia	32.981	45.850	272,76
Suecia	145.302	161.067	84,45
Reino Unido	505.556	608.673	68,07
Eurozona	4.789.167	5.548.330	64,00
UE-15	5.546.550	6.442.086	66,44
NEM	39.789	47.837	289,71
UE-25	5.586.339	6.489.923	67,14

**CUADRO 2.11 (cont.): Volumen de activos gestionados por fondos de inversión y de pensiones en la UE-25**

(millones de euros)

*b) Fondos de pensiones*

	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Bélgica	14.373	13.543	10.833	11.677
Rep. Checa	1.719	2.183	2.532	3.352
Dinamarca	41.807	42.281	45.682	50.868
Alemania	–	100	142	260
Estonia	2	15	71	172
Grecia	–	–	–	–
<b>España</b>	<b>44.606</b>	<b>49.610</b>	<b>56.997</b>	<b>64.186</b>
Francia	–	–	–	–
Irlanda	51.149	44.810	55.451	62.334
Italia	10.282	11.709	16.836	18.239
Chipre	–	–	–	–
Letonia	18	23	28	37
Lituania	0	0	0	40
Luxemburgo	–	–	–	–
Hungría	2.520	3.447	4.031	6.063
Malta	0	0	0	0
Países Bajos	451.133	423.268	475.488	522.268
Austria	8.049	7.876	9.111	10.126
Polonia	5.511	7.852	9.505	15.354
Portugal	14.826	15.552	16.283	15.186
Eslovenia	208	241	339	529
Eslovaquia	–	0	–	–
Finlandia	–	0	0	0
Suecia	59	53	64	72
Reino Unido	1.180.000	1.461.952	1.450.057	1.605.560
Eurozona	594.418	566.468	641.141	703.498
UE-15	1.816.284	2.070.754	2.136.944	2.359.998
NEM	9.978	13.761	16.506	25.507
UE-25	1.826.263	1.573.563	1.726.393	1.886.985

**CUADRO 2.11 (cont.): Volumen de activos gestionados por fondos de inversión y de pensiones en la UE-25**

(millones de euros)

*b) Fondos de pensiones*

	2005	2006	Tasa de crecimiento 2001-2006 (porcentaje)
Bélgica	13.169	–	-8,38
Rep. Checa	4.256	5.308	208,78
Dinamarca	56.664	59.486	42,29
Alemania	330	510	410,00
Estonia	329	531	26.450,00
Grecia	–	–	–
<b>España</b>	<b>75.721</b>	<b>83.347</b>	<b>86,85</b>
Francia	–	–	–
Irlanda	74.681	–	-100,00
Italia	19.391	21.016	104,40
Chipre	–	–	–
Letonia	53	76	322,22
Lituania	128	228	–
Luxemburgo	–	–	–
Hungría	7.682	9.545	278,77
Malta	0	0	–
Países Bajos	621.829	696.271	54,34
Austria	11.549	12.497	55,26
Polonia	22.300	30.426	452,10
Portugal	18.982	21.171	42,80
Eslovenia	729	961	362,02
Eslovaquia	240	812	–
Finlandia	0	0	–
Suecia	83	91	54,24
Reino Unido	2.060.411	2.351.452	99,28
Eurozona	821.965	834.812	40,44
UE-15	2.939.123	3.245.841	78,71
NEM	35.349	46.847	369,50
UE-25	2.261.877	3.293.728	80,35

*Nota:* Para Bélgica la tasa de crecimiento corresponde al periodo 2001-2005, y en Alemania al periodo 2002-2006. Los agregados excluyen los datos no disponibles.

*Fuente:* BCE.

la eficiencia, la rentabilidad, la solvencia, la liquidez, el riesgo de crédito, etc.

La especialización de una empresa o sector bancario puede ser analizada a través de la composición de su balance en la medida en la que refleja tanto las fuentes de financiación (pasivo) como el destino de la inversión (activo). En el caso que nos ocupa, es posible analizar la especialización de la banca española en el contexto europeo utilizando los balances de las instituciones financieras monetarias que proporciona el BCE para los países de la eurozona.

El cuadro 2.12 contiene la estructura porcentual del balance de las instituciones financieras monetarias de los doce sectores bancarios de la eurozona con datos referidos a diciembre de 2007. En la vertiente del activo, y centrando la atención en el caso español, la información que detalla el cuadro permite destacar que:

- a) Tanto para la media de los países de la eurozona como para el sector bancario español, los préstamos bancarios son la principal partida del activo, si bien la importancia relativa es muy superior en el caso español. Así, si en la eurozona los préstamos bancarios representan el 57,4% del activo total, en España el porcentaje es del 74,1%. De hecho, del conjunto de los doce países de la eurozona, España es el país en el que los préstamos bancarios representan el porcentaje más elevado del balance, seguido solo de cerca por Portugal (72%). Se constata la existencia de importantes diferencias entre países, con un rango de variación que va de un mínimo del 37,9% en Irlanda al máximo del 74,1% de España.
- b) Por tipo de préstamo, destaca en España la elevada especialización en préstamos al sector privado residente (60,5% frente al 34,5% de la eurozona), tanto a las empresas no financieras (30,8% frente al 14,9% de la eurozona) como a las economías domésticas (28,7% frente a 16,4% de la eurozona). En ambos casos, España ocupa el primer lugar del *ranking* de los doce países de la zona del euro.
- c) En el caso concreto de los préstamos a las economías domésticas, la banca española está fuertemente especializada en la concesión de préstamos para la compra de vivienda

(21,1% del total del balance frente al 11,7% de la eurozona), característica que comparte con los sectores bancarios de Portugal, Países Bajos y Finlandia.

- d) La fuerte especialización de la banca española en el mercado de los préstamos bancarios viene compensada con la menor importancia relativa del mercado de renta fija. Así, si las inversiones en títulos distintos de acciones representan el 13,2% del activo total de las instituciones financieras de la zona del euro, en España el porcentaje es prácticamente la mitad (8%). La escasa importancia relativa de la inversión en títulos emitidos por instituciones financieras monetarias explica este bajo porcentaje.
- e) La inversión en renta variable representa un porcentaje del balance de la banca española similar al de la banca europea (4,6%). Sin embargo, es de destacar la escasa importancia relativa de la inversión de la economía española fuera del área del euro (sector exterior en el cuadro 2.12), ya que representa el 6,8% del activo total frente al 16,6% de la eurozona.

En la vertiente del pasivo, existen importantes diferencias dentro de los sectores bancarios de la eurozona en cuanto se refiere a las fuentes de financiación; diferencias que pueden venir explicadas por factores como la distinta composición y estructura de los sistemas bancarios, el tamaño y desarrollo de los mercados financieros (como fuentes de financiación alternativa), la mayor o menor presencia de la banca extranjera, la tasa de ahorro del país, las diferencias en la fiscalidad de los productos bancarios, etc. Así, tomando como ejemplo la principal fuente de financiación que utilizan los bancos, el porcentaje que representan los depósitos bancarios del sector privado residente oscila de un valor mínimo del 13% en Irlanda a un valor máximo del 51,6% en Grecia. En general se observa que los depósitos bancarios tienen una elevada importancia relativa como fuente de financiación bancaria en los países económicamente menos desarrollados.

En el caso concreto del sector bancario español, la información que proporciona el cuadro 2.12 permite concluir que:

**CUADRO 2.12: Estructura porcentual del balance de las instituciones financieras monetarias (excluido el eurosistema) de la eurozona, diciembre 2007**

	<b>Eurozona</b>	<b>Bélgica</b>	<b>Alemania</b>
<b>1. ACTIVO</b>			
<b>1.1. Préstamos a residentes de la eurozona</b>	57,4	50,6	59,4
1.1.1. Instituciones financieras monetarias	19,7	24,6	22,5
1.1.2. Sector público	3,3	1,8	5,1
1.1.3. Otros residentes de la eurozona	34,5	24,2	31,8
<i>1.1.3.1. Corporaciones no financieras</i>	14,9	8,4	11,3
<i>1.1.3.2. Economías domésticas</i>	16,4	10,9	18,7
1.1.3.2.1. Crédito al consumo	2,1	0,7	2,2
1.1.3.2.2. Préstamo para compra de vivienda	11,7	8,7	12,7
1.1.3.2.3. Otros préstamos	2,6	1,5	3,8
<i>1.1.3.3. Otros intermediarios financieros no monetarios distintos a empresas de seguros y fondos de pensiones</i>	2,9	4,1	1,7
<i>1.1.3.4. Compañías de seguros y fondos de pensiones</i>	0,3	0,8	0,1
<b>1.2. Títulos distintos de acciones emitidas por residentes de la eurozona</b>	13,2	13,6	15,3
1.2.1. Instituciones financieras monetarias	5,9	2,5	10,0
<i>1.2.1.1. Hasta 1 año</i>	1,3	0,1	0,5
<i>1.2.1.2. De 1 a 2 años</i>	0,5	0,5	1,0
<i>1.2.1.3. Más de 2 años</i>	4,2	1,9	8,6
1.2.2. Sector público	4,1	8,0	3,3
1.2.3. Otros residentes de la eurozona	3,2	3,2	2,0
<b>1.3. Activos del mercado monetario</b>	0,3	0,0	0,1
<b>1.4. Acciones y otros títulos de renta variable emitidos por residentes de la eurozona</b>	4,5	4,6	4,4
1.4.1. Instituciones financieras monetarias	1,4	2,1	0,6
1.4.2. Otros residentes de la eurozona	3,0	2,5	3,8
<b>1.5. Sector exterior (fuera de la eurozona)</b>	16,6	20,8	17,6
<b>1.6. Activo fijo</b>	0,7	0,3	0,4
<b>1.7. Otros activos</b>	7,3	10,1	2,8
<b>1.8. Total</b>	100,0	100,0	100,0

**CUADRO 2.12 (cont.): Estructura porcentual del balance de las instituciones financieras monetarias (excluido el eurosistema) de la eurozona, diciembre 2007**

	<b>Irlanda</b>	<b>Grecia</b>	<b>España</b>	<b>Francia</b>
<b>1. ACTIVO</b>				
<b>1.1. Préstamos a residentes de la eurozona</b>	37,9	59,3	<b>74,1</b>	51,9
1.1.1. Instituciones financieras monetarias	13,4	10,4	<b>12,2</b>	23,7
1.1.2. Sector público	0,9	2,0	<b>1,5</b>	2,5
1.1.3. Otros residentes de la eurozona	23,6	46,9	<b>60,5</b>	25,7
1.1.3.1. <i>Corporaciones no financieras</i>	10,5	22,1	<b>30,8</b>	10,8
1.1.3.2. <i>Economías domésticas</i>	9,4	23,9	<b>28,7</b>	12,4
1.1.3.2.1. Crédito al consumo	1,3	7,0	<b>3,5</b>	2,2
1.1.3.2.2. Préstamo para compra de vivienda	7,5	16,2	<b>21,1</b>	9,1
1.1.3.2.3. Otros préstamos	0,6	0,7	<b>4,1</b>	1,1
1.1.3.3. <i>Otros intermediarios financieros no monetarios distintos a empresas de seguros y fondos de pensiones</i>	3,6	0,7	<b>0,9</b>	1,8
1.1.3.4. <i>Compañías de seguros y fondos de pensiones</i>	0,1	0,1	<b>0,1</b>	0,6
<b>1.2. Títulos distintos de acciones emitidas por residentes de la eurozona</b>	14,1	12,9	<b>8,0</b>	14,3
1.2.1. Instituciones financieras monetarias	7,3	1,0	<b>1,8</b>	5,8
1.2.1.1. <i>Hasta 1 año</i>	3,1	0,5	<b>0,3</b>	3,2
1.2.1.2. <i>De 1 a 2 años</i>	0,2	0,1	<b>0,2</b>	0,3
1.2.1.3. <i>Más de 2 años</i>	4,0	0,5	<b>1,3</b>	2,3
1.2.2. Sector público	3,3	6,2	<b>3,2</b>	4,7
1.2.3. Otros residentes de la eurozona	3,5	5,6	<b>3,0</b>	3,8
<b>1.3. Activos del mercado monetario</b>	0,1	0,0	<b>0,0</b>	1,2
<b>1.4. Acciones y otros títulos de renta variable emitidos por residentes de la eurozona</b>	0,5	2,4	<b>4,6</b>	5,3
1.4.1. Instituciones financieras monetarias	0,2	0,3	<b>0,7</b>	2,3
1.4.2. Otros residentes de la eurozona	0,4	2,0	<b>3,9</b>	3,0
<b>1.5. Sector exterior (fuera de la eurozona)</b>	40,5	16,4	<b>6,8</b>	14,3
<b>1.6. Activo fijo</b>	0,1	1,1	<b>1,0</b>	0,5
<b>1.7. Otros activos</b>	6,8	8,0	<b>5,4</b>	12,6
<b>1.8. Total</b>	100,0	100,0	<b>100,0</b>	100,0

**CUADRO 2.12 (cont.): Estructura porcentual del balance de las instituciones financieras monetarias (excluido el eurosistema) de la eurozona, diciembre 2007**

	Italia	Luxemburgo	P. Bajos
<b>1. ACTIVO</b>			
<b>1.1. Préstamos a residentes de la eurozona</b>	68,5	40,8	53,9
1.1.1. Instituciones financieras monetarias	18,4	29,6	9,2
1.1.2. Sector público	6,5	0,4	1,9
1.1.3. Otros residentes de la eurozona	43,6	10,9	42,8
<i>1.1.3.1. Corporaciones no financieras</i>	24,2	4,4	13,5
<i>1.1.3.2. Economías domésticas</i>	13,6	2,4	20,1
1.1.3.2.1. Crédito al consumo	1,5	0,1	1,1
1.1.3.2.2. Préstamo para compra de vivienda	7,8	1,3	17,9
1.1.3.2.3. Otros préstamos	4,3	1,0	1,1
<i>1.1.3.3. Otros intermediarios financieros no monetarios distintos a empresas de seguros y fondos de pensiones</i>	5,4	3,9	8,5
<i>1.1.3.4. Compañías de seguros y fondos de pensiones</i>	0,3	0,2	0,7
<b>1.2. Títulos distintos de acciones emitidas por residentes de la eurozona</b>	10,0	20,5	12,2
1.2.1. Instituciones financieras monetarias	3,2	11,3	1,6
<i>1.2.1.1. Hasta 1 año</i>	0,0	3,5	0,1
<i>1.2.1.2. De 1 a 2 años</i>	0,3	1,0	0,1
<i>1.2.1.3. Más de 2 años</i>	2,9	6,9	1,3
1.2.2. Sector público	5,4	3,7	3,4
1.2.3. Otros residentes de la eurozona	1,4	5,4	7,3
<b>1.3. Activos del mercado monetario</b>	0,1	0,0	0,0
<b>1.4. Acciones y otros títulos de renta variable emitidos por residentes de la eurozona</b>	6,3	1,1	4,1
1.4.1. Instituciones financieras monetarias	3,6	0,4	0,8
1.4.2. Otros residentes de la eurozona	2,7	0,8	3,3
<b>1.5. Sector exterior (fuera de la eurozona)</b>	3,1	34,6	23,0
<b>1.6. Activo fijo</b>	2,4	0,4	0,3
<b>1.7. Otros activos</b>	9,7	2,6	6,6
<b>1.8. Total</b>	100,0	100,0	100,0

**CUADRO 2.12 (cont.): Estructura porcentual del balance de las instituciones financieras monetarias (excluido el eurosistema) de la eurozona, diciembre 2007**

	Austria	Portugal	Finlandia
<b>1. ACTIVO</b>			
<b>1.1. Préstamos a residentes de la eurozona</b>	56,9	72,0	54,6
1.1.1. Instituciones financieras monetarias	21,0	14,5	7,6
1.1.2. Sector público	3,0	1,2	1,8
1.1.3. Otros residentes de la eurozona	32,9	56,4	45,3
<i>1.1.3.1. Corporaciones no financieras</i>	15,7	24,0	16,7
<i>1.1.3.2. Economías domésticas</i>	13,6	29,0	28,3
1.1.3.2.1. Crédito al consumo	2,9	3,1	3,7
1.1.3.2.2. Préstamo para compra de vivienda	7,3	22,9	20,3
1.1.3.2.3. Otros préstamos	3,4	3,0	4,3
<i>1.1.3.3. Otros intermediarios financieros no monetarios distintos a empresas de seguros y fondos de pensiones</i>	3,6	3,4	0,3
<i>1.1.3.4. Compañías de seguros y fondos de pensiones</i>	0,0	0,0	0,0
<b>1.2. Títulos distintos de acciones emitidas por residentes de la eurozona</b>	11,1	8,1	8,6
1.2.1. Instituciones financieras monetarias	5,9	1,5	5,8
<i>1.2.1.1. Hasta 1 año</i>	0,3	0,0	2,4
<i>1.2.1.2. De 1 a 2 años</i>	0,2	0,1	0,2
<i>1.2.1.3. Más de 2 años</i>	5,4	1,4	3,2
1.2.2. Sector público	2,7	1,2	0,8
1.2.3. Otros residentes de la eurozona	2,6	5,4	1,9
<b>1.3. Activos del mercado monetario</b>	0,1	0,0	0,0
<b>1.4. Acciones y otros títulos de renta variable emitidos por residentes de la eurozona</b>	5,1	5,0	2,0
1.4.1. Instituciones financieras monetarias	1,1	0,7	0,3
1.4.2. Otros residentes de la eurozona	4,0	4,4	1,7
<b>1.5. Sector exterior (fuera de la eurozona)</b>	22,6	7,6	21,9
<b>1.6. Activo fijo</b>	0,5	0,7	0,2
<b>1.7. Otros activos</b>	3,7	6,5	12,6
<b>1.8. Total</b>	100,0	100,0	100,0

**CUADRO 2.12 (cont.): Estructura porcentual del balance de las instituciones financieras monetarias (excluido el eurosistema) de la eurozona, diciembre 2007**

	<b>Eurozona</b>	<b>Bélgica</b>	<b>Alemania</b>	<b>Irlanda</b>	<b>Grecia</b>	<b>España</b>	<b>Francia</b>
<b>2. PASIVO</b>							
<b>2.1. Efectivo</b>	0,0	–	–	–	–	–	0,0
<b>2.2. Depósitos de residentes de la eurozona</b>	51,3	53,5	58,5	32,2	63,4	<b>64,4</b>	43,1
2.2.1. Instituciones financieras monetarias	20,7	20,7	23,4	19,0	10,8	<b>15,8</b>	22,7
2.2.2. Sector público	0,4	0,4	0,5	0,2	1,0	<b>0,9</b>	0,3
2.2.3. Otros residentes de la eurozona	30,2	32,4	34,5	13,0	51,6	<b>47,7</b>	20,1
2.2.3.1. <i>Depósitos vista</i>	10,8	7,6	10,4	5,1	25,1	<b>16,5</b>	6,4
2.2.3.2. <i>Depósitos plazo</i>	12,9	12,5	16,4	7,2	25,5	<b>28,2</b>	6,8
2.2.3.2.1. Hasta 1 año	6,1	7,5	6,0	5,3	24,4	<b>11,2</b>	2,0
2.2.3.2.2. De 1 a 2 años	0,7	0,8	0,6	0,2	0,5	<b>1,8</b>	0,6
2.2.3.2.3. Más de 2 años	6,2	4,2	9,8	1,6	0,6	<b>15,2</b>	4,2
2.2.3.3. <i>Depósitos con preaviso</i>	5,5	12,0	7,3	0,7	0,8	<b>0,0</b>	6,2
2.2.3.3.1. Hasta 3 meses	5,1	–	5,9	–	0,6	<b>0,0</b>	–
2.2.3.3.2. Más de 3 meses	0,4	–	1,4	–	0,2	<b>0,0</b>	–
2.2.3.4. <i>Repos</i>	1,0	0,3	0,4	0,0	0,2	<b>3,0</b>	0,7
<b>2.3. Activos del mercado monetario</b>	2,6	0,3	0,4	3,4	2,0	<b>0,0</b>	6,0
<b>2.4. Deuda emitida</b>	15,8	5,0	21,6	10,0	0,3	<b>14,4</b>	13,9
2.4.1. Hasta 1 año	2,0	0,5	0,8	1,5	0,1	<b>3,2</b>	5,1
2.4.2. De 1 a 2 años	0,8	0,4	1,6	0,5	0,0	<b>0,7</b>	0,3
2.4.3. Más de 2 años	12,9	4,0	19,2	8,0	0,2	<b>10,5</b>	8,5
<b>2.5. Capital y reservas</b>	5,7	5,0	4,6	4,5	7,4	<b>7,0</b>	5,6
<b>2.6. Sector exterior (fuera de la eurozona)</b>	15,4	24,9	9,7	42,8	20,0	<b>7,2</b>	16,4
<b>2.7. Resto del pasivo</b>	9,2	11,3	5,2	7,1	6,8	<b>6,9</b>	15,0
<b>2.8. Total</b>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	<b>100,0</b>	100,0

**CUADRO 2.12 (cont.): Estructura porcentual del balance de las instituciones financieras monetarias (excluido el eurosistema) de la eurozona, diciembre 2007**

	Italia	Luxemburgo	P. Bajos	Austria	Portugal	Finlandia
<b>2. PASIVO</b>						
<b>2.1. Efectivo</b>	-	-	-	-	-	-
<b>2.2. Depósitos de residentes de la eurozona</b>	53,2	51,8	45,1	43,7	46,8	58,1
2.2.1. Instituciones financieras monetarias	22,0	15,5	25,7	20,9	12,1	17,4
2.2.2. Sector público	0,4	0,1	0,2	0,3	0,2	0,8
2.2.3. Otros residentes de la eurozona	30,8	36,1	19,2	22,5	34,6	39,9
2.2.3.1. Depósitos vista	19,1	7,5	7,1	8,2	9,8	12,7
2.2.3.2. Depósitos plazo	1,8	21,1	10,8	14,0	15,6	27,0
2.2.3.2.1. Hasta 1 año	1,5	17,2	8,9	11,4	8,3	20,7
2.2.3.2.2. De 1 a 2 años	0,1	1,9	0,3	0,8	0,4	1,3
2.2.3.2.3. Más de 2 años	0,2	1,9	1,6	1,9	6,9	5,1
2.2.3.3. Depósitos con preaviso	6,7	7,5	1,2	0,3	9,1	0,1
2.2.3.3.1. Hasta 3 meses	-	6,1	1,1	0,3	-	-
2.2.3.3.2. Más de 3 meses	-	1,4	0,1	0,0	-	-
2.2.3.4. Repos	3,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0
<b>2.3. Activos del mercado monetario</b>	2,1	0,0	12,4	-	-	0,1
<b>2.4. Deuda emitida</b>	18,0	5,2	6,7	0,3	17,1	8,1
2.4.1. Hasta 1 año	0,0	0,0	0,6	0,0	0,8	0,1
2.4.2. De 1 a 2 años	1,3	0,0	0,4	0,0	0,2	0,2
2.4.3. Más de 2 años	16,7	5,2	5,7	0,3	16,1	7,8
<b>2.5. Capital y reservas</b>	7,8	10,5	4,3	9,5	4,9	8,0
<b>2.6. Sector exterior (fuera de la eurozona)</b>	6,3	29,4	29,0	42,9	23,0	20,9
<b>2.7. Resto del pasivo</b>	12,6	3,0	2,5	3,4	8,2	4,9
<b>2.8. Total</b>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: BCE.

- a) La principal fuente de financiación de la banca española es la captación de depósitos bancarios del sector privado residente, sobre todo depósitos a plazo y a la vista. Así, en 2007, los depósitos del sector privado residente representaban el 47,7% del total del pasivo de las instituciones españolas de crédito (solo superado por Grecia) frente al 30,2% de la eurozona. Destaca la elevada importancia relativa de los depósitos a plazo en la banca española, ya que representan el 28,2% del balance, es decir, 15 puntos porcentuales por encima de la banca de la zona del euro.
- b) Al igual que en la vertiente del activo, el *sector exterior* (financiación captada de no residentes en la eurozona) adquiere una menor importancia relativa en la banca española, ya que representa un porcentaje del activo total (6,9%) que es menos de la mitad del correspondiente a la media de la banca europea (15,4%).
- c) La banca española está menos especializada en la captación de financiación en el mercado interbancario (15,8% del total frente a 20,7% en la eurozona).

Los rasgos diferenciales de la especialización de la banca española descritos anteriormente confirman la importancia que tiene la banca en la estructura financiera de la economía española. Además, la estructura de los balances muestra la mayor importancia que en España tiene la labor tradicional de intermediación bancaria apoyada en una extensa red de sucursales. Así, destaca la fuerte especialización de la banca española en el mercado de los préstamos bancarios y los depósitos, y la escasa importancia relativa de la inversión en títulos emitidos en los mercados financieros.

Dada la elevada importancia que tiene el mercado de préstamos bancarios en la economía española, es de interés analizar con mayor detalle este mercado utilizando la última información disponible referida a 2006 para la totalidad de países de la UE-25. Con esta finalidad, el cuadro 2.13 contiene la distribución porcentual de los préstamos bancarios distinguiendo cinco tipos de préstamos: préstamos a empresas no financieras, préstamos para la compra de vivienda, crédito al consumo, otros préstamos a

**CUADRO 2.13: Estructura del préstamo bancario, 2006**

(porcentaje sobre el total)

	<b>Empresas no financieras</b>	<b>Compra de vivienda</b>	<b>Crédito al consumo</b>	<b>Otro crédito a las economías domésticas</b>	<b>Otros</b>	<b>Total</b>
Bélgica	25,01	27,64	2,28	4,83	40,24	100,00
Rep. Checa	46,34	26,42	7,76	3,97	15,51	100,00
Dinamarca	27,03	48,26	3,69	5,09	15,93	100,00
Alemania	26,21	31,97	5,49	9,70	26,62	100,00
Estonia	45,52	37,35	4,66	3,35	9,12	100,00
Grecia	44,11	31,26	15,26	1,28	8,09	100,00
<b>España</b>	<b>47,46</b>	<b>34,15</b>	<b>5,76</b>	<b>6,92</b>	<b>5,72</b>	<b>100,00</b>
Francia	35,51	30,20	7,88	3,87	22,55	100,00
Irlanda	35,51	27,55	4,95	2,11	29,88	100,00
Italia	51,16	17,17	3,50	9,61	18,56	100,00
Chipre	45,14	-	-	-	-	-
Letonia	42,75	30,43	5,52	4,21	17,10	100,00
Lituania	53,19	24,39	6,03	6,90	9,49	100,00
Luxemburgo	26,15	7,54	0,81	0,98	64,53	100,00
Hungría	46,47	19,06	12,24	2,44	19,79	100,00
Malta	28,00	12,59	1,79	3,72	53,91	100,00
Países Bajos	25,15	37,04	2,46	2,59	32,76	100,00
Austria	37,03	17,36	7,21	8,12	30,27	100,00
Polonia	38,38	21,26	16,84	13,24	10,29	100,00
Portugal	40,97	39,80	4,94	5,22	9,06	100,00
Eslovenia	60,58	9,14	10,69	5,32	14,26	100,00
Eslovaquia	49,45	23,63	5,40	6,81	14,70	100,00
Finlandia	34,12	42,09	7,93	9,31	6,55	100,00
Suecia	38,34	31,31	3,33	13,86	13,16	100,00
Reino Unido	20,40	51,78	10,19	6,62	11,01	100,00
Eurozona	35,49	29,65	5,41	6,82	22,63	100,00
UE-15	32,15	34,89	6,31	6,84	19,81	100,00
NEM	44,26	21,61	10,86	7,41	15,86	100,00
UE-25	32,41	34,61	6,40	6,91	19,66	100,00

*Nota:* Los agregados excluyen los datos no disponibles.*Fuente:* BCE.

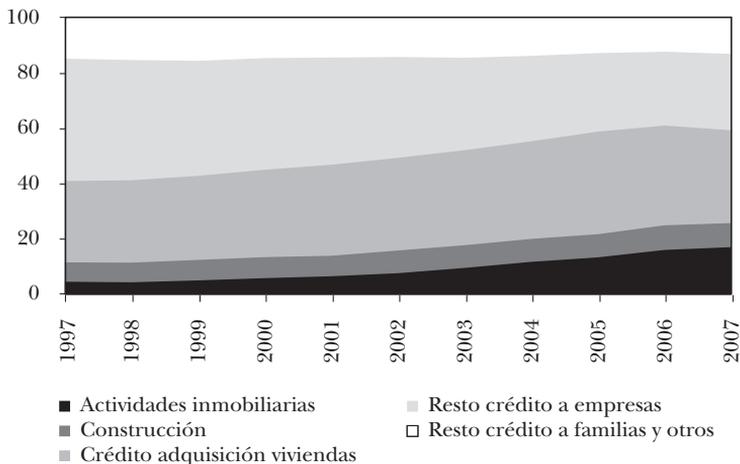
economías domésticas y el resto de préstamos. Se observa que el préstamo a las empresas no financieras es más importante en los países menos desarrollados (a excepción de Italia), destacando la elevada especialización en los NEM de la UE-25. También la banca española está especializada en la concesión de préstamos a las empresas, representando el 47,5% del préstamo bancario en 2006 frente al 32,2% que representa en la UE-15.

El segundo tipo de préstamos en importancia es el destinado a la compra de vivienda. También en este caso existen importantes desigualdades entre países, representando en España el 34,15% del total, porcentaje relativamente similar a la media europea. Por tanto, a pesar del fuerte ritmo de crecimiento del crédito hipotecario en España, el porcentaje que representa del total de préstamos concedidos es relativamente similar a la media europea. No obstante, como se ha visto con anterioridad, si bien el porcentaje que representa del total de préstamos es similar a la media europea, sin embargo su peso en el activo total es muy superior a la media (21,7% del activo en España frente al 12,4% de la eurozona).

El intenso crecimiento del crédito relacionado con la vivienda ha afectado obviamente a la cartera crediticia de los bancos españoles, aumentando la concentración en las actividades que tienen que ver con el mercado de la vivienda. A este respecto, los datos más recientes que ofrece el Banco de España referidos al cuarto trimestre de 2007 (gráfico 2.3) indican que el crédito relacionado con la vivienda (préstamos hipotecarios, a la construcción y a la promoción inmobiliaria) supone el 59,5% del total del crédito concedido al sector residente, lo que supone un aumento de casi 20 puntos porcentuales respecto a 1997.

A pesar del fuerte crecimiento de los préstamos hipotecarios en España, el valor que representa la deuda hipotecaria como porcentaje del PIB se sitúa solo ligeramente por encima de la media europea. En concreto, la última información que proporciona la Federación Hipotecaria Europea (*European Mortgage Federation*) para 2005, indica que la deuda hipotecaria creció en ese año un 23,6% en España, frente a un 10,4% (10,7%) de media en la UE-15 (UE-25). En ese año, la deuda hipotecaria representa el 52,6% del PIB español, valor que es entre tres y cuatro puntos porcentuales superior al de las medias europeas. El valor que re-

**GRÁFICO 2.3: Importancia de la financiación a la vivienda en España**  
(porcentaje sobre el total de crédito a otros sectores residentes)



Fuente: Banco de España.

presenta la deuda hipotecaria en el PIB español es muy inferior a los porcentajes correspondientes a los Países Bajos (97,1%), Dinamarca (94%) y Reino Unido (80%), siendo los NEM de la UE los que presentan menores ratios de endeudamiento hipotecario. Así, en países como Eslovenia, Eslovaquia, la República Checa y Polonia, la deuda hipotecaria es inferior al 10% del PIB.

Si bien se ha producido un fuerte crecimiento de la deuda hipotecaria en España, el endeudamiento es reducido si tenemos en cuenta su tamaño en términos de población. Como muestra la última columna del cuadro 2.14, la deuda hipotecaria per cápita de la UE-15 en 2005 asciende a 13.011 euros, mientras que en España es un 15% más reducida (11.050 euros). Si tomamos como referente la UE-25, que incorpora los NEM que presentan valores muy reducidos de la deuda hipotecaria per cápita, España sigue presentando una deuda por habitante inferior, ya que el valor de la UE-25 es de 11.184 euros.

El fuerte ritmo de crecimiento y especialización de la banca española en los préstamos hipotecarios conlleva que este mercado sea una de las principales fuentes de ingreso del sector bancario español y la primera fuente de ingresos provenientes del negocio

CUADRO 2.14: Principales indicadores de la deuda hipotecaria en la UE-25, 2005

	Valor de la deuda hipotecaria (millones de euros)	Crecimiento de la deuda hipotecaria 2004-05 (porcentaje)	Deuda hipotecaria/ PIB (porcentaje)	Deuda hipotecaria per cápita (euros)
Bélgica	98.060	11,91	32,89	9.387
Rep. Checa	6.016	63,40	6,10	589
Dinamarca	195.762	12,30	94,00	36.176
Alemania	1.162.588	0,50	51,70	14.092
Estonia	2.618	74,50	24,80	1.944
Grecia	45.420	33,40	25,10	4.101
<b>España</b>	<b>475.571</b>	<b>23,60</b>	<b>52,60</b>	<b>11.050</b>
Francia	503.600	16,50	29,40	8.316
Irlanda	98.956	28,50	61,70	24.082
Italia	243.622	18,10	17,20	4.167
Chipre	2.144	44,20	16,00	2.862
Letonia	2.509	97,20	19,60	1088
Lituania	2.268	80,20	11,00	662
Luxemburgo	10.006	13,70	34,10	21.991
Hungría	9.205	21,30	10,50	912
Malta	1.519	22,90	33,80	3.773
Países Bajos	487.322	11,90	97,10	29.887
Austria	53.815	11,90	21,90	6.558
Polonia	14.646	51,90	6,00	384
Portugal	79.452	11,70	53,90	7.546
Eslovenia	1.301	62,70	4,80	651
Eslovaquia	3.078	40,10	8,10	572
Finlandia	65.946	13,50	42,50	12.593
Suecia	159.025	9,30	55,20	17.647
Reino Unido	1.414.386	9,50	80,00	23.560
UE-15	5.014.078	10,40	48,90	13.011
UE-25	5.138.835	10,70	47,50	11.184

Fuente: European Mortgage Federation.

con las economías domésticas. El mercado de préstamos para la compra de vivienda es la principal fuente de ingresos de la banca al por menor en Europa, si bien hay importantes diferencias entre países, como muestra la información referida a 2004 procedente del reciente informe de la Comisión Europea (2007a) sobre la banca minorista en Europa.<sup>24</sup> Así, si bien en los sectores bancarios de la UE-15 el 32,85% de los ingresos obtenidos del negocio con las economías domésticas proviene de los préstamos hipotecarios (ver cuadro 2.15), en los NEM el porcentaje se reduce a menos de la mitad (15,62%). En España, el mercado hipotecario aporta el 55% de los ingresos del negocio con las economías domésticas, siendo junto con Finlandia, Portugal y Suecia, el sector bancario donde más importancia tiene el mercado hipotecario como fuente de ingreso.<sup>25</sup> Obsérvese que del total de ingresos bancarios provenientes de las economías domésticas, los obtenidos por el uso de tarjetas de crédito adquieren una mayor importancia en la banca española (10% del total, frente al 7,25% de la UE-25).

En función del tipo de interés fijado en los préstamos que conceden las instituciones de crédito (variable o fijo), el cuadro 2.16 constata la existencia de importantes diferencias entre los países de la Unión Económica y Monetaria. Así, en los préstamos concedidos a las economías domésticas para la compra de vivienda, predominan en España los préstamos a tipo de interés variable, representando un 89% del total de préstamos concedidos frente al 51% de la eurozona. La importancia relativa de los préstamos hipotecarios a tipo variable difiere enormemente entre países, alcanzando un porcentaje mínimo del 17% en Alemania y un porcentaje máximo del 98% en Portugal.<sup>26</sup>

---

<sup>24</sup> Véase adicionalmente la Comunicación de la Comisión Europea de 31 de enero de 2007 (Comisión Europea 2007b) y el correspondiente informe sobre la banca al por menor (Comisión Europea 2007a).

<sup>25</sup> A la hora de valorar la importancia del negocio hipotecario para las entidades bancarias, hay que tener en cuenta que, además de ser una fuente muy importante de ingresos, la hipoteca supone una forma de fidelizar al cliente con la entidad, lo que permite ofrecer toda una gama de productos, tanto bancarios como no bancarios.

<sup>26</sup> El hecho de que en España dominen los tipos de interés variable en los préstamos hipotecarios a las economías domésticas supone una ventaja para las entidades de crédito ya que, teniendo en cuenta el elevado peso de este tipo de préstamos en el balance, consiguen transferir el riesgo de tipo de interés a sus clientes.

**CUADRO 2.15: Ingresos bancarios por productos dirigidos a las economías domésticas, 2004**

(distribución porcentual)

	Cuentas corrientes	Depósitos ahorro	Préstamos al consumo	Préstamos hipotecarios	Tarjetas de crédito	Total
Bélgica	25,61	51,99	6,98	14,51	0,91	100,00
Rep. Checa	51,19	17,37	20,32	9,94	1,18	100,00
Dinamarca	21,90	7,22	47,78	21,32	1,78	100,00
Alemania	23,83	22,90	23,37	27,87	2,03	100,00
Estonia	-	-	-	-	-	-
Irlanda	23,65	15,86	26,31	26,21	7,96	100,00
Grecia	4,18	8,54	27,81	37,86	21,61	100,00
<b>España</b>	<b>12,39</b>	<b>10,61</b>	<b>11,96</b>	<b>54,98</b>	<b>10,07</b>	<b>100,00</b>
Francia	34,98	16,58	14,89	27,29	6,26	100,00
Italia	43,28	3,65	11,59	35,09	6,39	100,00
Chipre	-	-	-	-	-	-
Letonia	25,85	15,48	28,20	22,24	8,24	100,00
Lituania	33,13	5,52	13,14	26,70	21,51	100,00
Luxemb.	40,65	31,65	7,76	17,23	2,72	100,00
Hungría	27,01	27,18	14,15	30,54	1,11	100,00
Malta	-	-	-	-	-	-
P. Bajos	31,77	20,82	15,39	30,43	1,58	100,00
Austria	34,96	28,83	15,88	19,50	0,82	100,00
Polonia	34,40	26,59	22,32	11,58	5,12	100,00
Portugal	16,79	5,04	11,38	59,96	6,84	100,00
Eslovenia	19,10	19,92	44,72	8,05	8,21	100,00
Eslovaquia	39,41	27,54	15,44	12,24	5,37	100,00
Finlandia	5,30	1,93	28,96	57,45	6,35	100,00
Suecia	8,88	8,16	20,27	61,68	1,00	100,00
R. Unido	23,77	18,36	15,89	22,59	19,39	100,00
UE-15	26,50	15,94	17,05	32,85	7,66	100,00
NEM	34,95	23,45	20,85	15,62	5,13	100,00
UE-25*	27,87	17,16	17,66	30,06	7,25	100,00

\* Los datos de los países que faltan están incluidos en la media pero se omiten por confidencialidad de la información.

*Nota:* Los ingresos asociados a las cuentas corrientes y depósitos de ahorro son brutos y, por tanto, no son netos de costes financieros.

*Fuente:* Comisión Europea (2007a).

**CUADRO 2.16: Volumen de negocio en cada país e instrumento financiero. Préstamos**

(estructura porcentual sobre cada tipo de crédito: media enero 2003-mayo 2006)

<b>Préstamos de economías domésticas</b>				
<b>Compra vivienda</b>				
	<b>Tipo variable y hasta un año</b>	<b>De 1 a 5 años</b>	<b>De 5 a 10 años</b>	<b>Más de 10 años</b>
Bélgica	33	14	15	38
Alemania	17	19	39	25
Grecia	84	7	2	7
<b>España</b>	<b>89</b>	<b>10</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
Francia	29	11	11	49
Irlanda	84	15	0	0
Italia	82	5	2	11
Luxemburgo	83	1	1	16
Países Bajos	30	19	40	11
Austria	54	41	1	4
Portugal	98	2	1	0
Finlandia	94	5	0	0
Eurozona	51	13	18	18
<b>Consumo</b>				
	<b>Descubierto</b>	<b>Tipo variable y hasta un año</b>	<b>De 1 a 5 años</b>	<b>Más de 5 años</b>
Bélgica	11	8	63	28
Alemania	11	16	49	35
Grecia	53	40	42	18
<b>España</b>	<b>0</b>	<b>50</b>	<b>29</b>	<b>21</b>
Francia	19	10	70	20
Irlanda	11	51	41	8
Italia	25	22	53	25
Luxemburgo	8	12	72	16
Países Bajos	22	79	8	13
Austria	34	84	12	4
Portugal	16	62	19	19
Finlandia	10	74	26	1
Eurozona	15	26	48	26

**CUADRO 2.16 (cont.): Volumen de negocio en cada país e instrumento financiero. Préstamos**

(estructura porcentual sobre cada tipo de crédito: media enero 2003-mayo 2006)

<b>Préstamos a empresas no financieras</b>				
<b>Préstamos de hasta un millón de euros</b>				
	<b>Descubierto</b>	<b>Tipo variable y hasta un año</b>	<b>De 1 a 5 años</b>	<b>Más de 5 años</b>
Bélgica	7	17	2	1
Alemania	11	12	2	3
Grecia	34	35	2	0
<b>España</b>	<b>0</b>	<b>43</b>	<b>2</b>	<b>0</b>
Francia	15	15	7	8
Irlanda	6	20	3	3
Italia	32	39	1	1
Luxemburgo	4	18	0	0
Países Bajos	17	11	6	2
Austria	25	19	1	1
Portugal	27	52	1	0
Finlandia	4	28	3	0
Eurozona	16	27	2	2
<b>Préstamos de más de un millón de euros</b>				
	<b>Tipo variable y hasta un año</b>		<b>De 1 a 5 años</b>	<b>Más de 5 años</b>
Bélgica	77		3	1
Alemania	65		7	10
Grecia	56		4	2
<b>España</b>	<b>46</b>		<b>6</b>	<b>3</b>
Francia	63		2	5
Irlanda	57		10	7
Italia	53		4	3
Luxemburgo	79		1	1
Países Bajos	71		3	7
Austria	75		2	2
Portugal	46		1	1
Finlandia	64		2	2
Eurozona	60		5	5

*Nota:* En algunos casos, la distribución porcentual no suma 100 por problemas de redondeo en las series originales.

*Fuente:* BCE.

En el caso concreto de los préstamos al consumo de las economías domésticas, nuevamente la distribución porcentual por tipo de préstamos según el tipo de interés de referencia difiere ampliamente entre países. En el caso español, el tipo de préstamo al consumo más frecuente (50% del total) es también a tipo variable en los préstamos hasta un año, seguido del préstamo a tipo fijo hasta 5 años (29% del total) y de más de 5 años (21%). En relación a la media de países de la zona del euro, es de destacar el predominio en España de los préstamos al consumo a tipo de interés variable, ya que su importancia relativa en el total de préstamos al consumo es 24 puntos porcentuales superior a la media del área del euro.

Como muestran los datos del cuadro 2.16, las diferencias dentro de la UE en la distribución porcentual de los préstamos empresariales son más reducidas, predominando los préstamos concedidos a tipo de interés variable. En el caso español, la importancia de dichos préstamos a tipo variable (89% del total) está en torno a la media europea (87%), si bien la importancia del tipo variable es mayor en el caso concreto de los préstamos de menos de un millón de euros (43% del total, porcentaje solo superado por Portugal) e inferior en los préstamos de más de un millón de euros (46% del total frente al 60% en la eurozona).

También tiene interés profundizar en la especialización en el mercado de depósitos bancarios, dado su elevado peso relativo como fuente de financiación de las entidades de crédito españolas. Conviene recordar que con datos referidos a diciembre de 2006, los depósitos bancarios representan el 64,6% del activo total de las entidades españolas, frente al 51% en los sectores bancarios de la eurozona.

Con datos referidos a 2005 (último año para el que existe información del desglose de los depósitos bancarios por agente), en el cuadro 2.17 se muestra que las economías domésticas proporcionan el 47,9% de los depósitos bancarios en España, valor que es 11 puntos porcentuales inferior a la eurozona (58,8%). Un hecho a destacar es que si bien en 2002 dicho porcentaje era en España similar a la media de la eurozona (en torno al 62%), en tan solo cuatro años el porcentaje ha caído en 14 puntos porcentuales en España (3,7 puntos porcentuales en la eurozona) como consecuencia de la baja tasa de ahorro de los hogares españoles.



Detrás de la caída generalizada de los depósitos de las economías doméstica en Europa están factores como la caída de los tipos de interés y el proceso de desintermediación (las familias invierten sus ahorros en otros productos financieros como fondos de inversión, fondos de pensiones, acciones, etc.).

La caída en la importancia relativa de las economías domésticas como fuente generadora de depósitos bancarios en España se compensa con el fuerte aumento de los depósitos bancarios de las instituciones financieras no bancarias, ya que representan el 29,2% de los depósitos bancarios en 2005, frente a un porcentaje del 13,2% en 2002. Como señala el BCE (2006a), la sustitución de financiación de economías domésticas por otros sectores de financiación afecta negativamente a la rentabilidad (dados los menores costes financieros de los depósitos de las economías domésticas) y a la estabilidad bancaria.

**CUADRO 2.18: Volumen de negocio en cada país e instrumento financiero: depósitos de economías domésticas**

(estructura porcentual sobre el total de depósitos a las economías domésticas: media enero 2003-mayo 2006)

	Depósitos de economías domésticas					
	Depósitos a la vista	Con previo aviso		A plazo		
		Hasta 3 meses	Más de 3 meses	Hasta 1 año	De 1 a 2 años	Más de 2 años
Bélgica	16	77	0	5	0	1
Alemania	32	38	7	9	0	14
Grecia	76	1	1	20	0	2
<b>España</b>	<b>31</b>	<b>24</b>	<b>0</b>	<b>30</b>	<b>1</b>	<b>14</b>
Francia	23	42	0	2	0	32
Irlanda	46	15	0	26	0	13
Italia	79	15	0	6	0	0
Luxemburgo	42	5	0	50	0	2
Países Bajos	17	75	0	2	0	6
Austria	25	0	0	41	5	30
Portugal	31	0	0	63	2	4
Finlandia	61	17	0	18	1	3
Eurozona	35	35	2	12	0	15

Fuente: BCE.

La información detallada que ofrece el BCE (2006b) sobre los depósitos bancarios según el plazo (cuadro 2.18) muestra la mayor importancia relativa de los depósitos a plazo en España que representan el 45% del total frente al 27% en la eurozona. Según el plazo de vencimiento, la mayor diferencia con Europa se da en los depósitos a plazo inferior a un año (30% en España, frente al 12% en la eurozona).

## 2.5. Costes y eficiencia

El actual contexto de competencia, integración e internacionalización de la actividad bancaria en el que actúan las entidades de crédito europeas les obliga a llevar a cabo una gestión eficiente, siendo el objetivo de este apartado analizar la eficiencia del sector bancario español en el contexto europeo.

El análisis de la eficiencia pretende identificar aquellas diferencias de productividad que son atribuibles a factores que tienen que ver con la capacidad de aprovechar mejor los recursos utilizados, tanto para controlar los costes como para generar ingresos. Así, las diferencias de eficiencia entre empresas deben ser atribuidas a factores como la calidad de la gestión del equipo directivo, la organización de los recursos (humanos y materiales), la calidad de los recursos humanos (formación, experiencia), el diseño de políticas comerciales (adecuada fijación de precios), etc.

La medición de la eficiencia puede realizarse básicamente a través de dos aproximaciones. La aproximación que podemos llamar contable se basa en la utilización de ratios construidas a través de la información de los estados financieros de las entidades bancarias. En cambio, la aproximación frontera está basada en la construcción de una frontera de referencia (*benchmark*) definida por las prácticas más eficientes del sector, midiéndose la eficiencia en relación a dicha frontera.

En la medida en la que las ganancias de eficiencia obligan a reducir los costes medios, un primer indicador contable que aporta información respecto al comportamiento eficiente de una empresa o sector es la evolución de los costes medios. Con este objetivo, el gráfico 2.4 muestra la evolución de los gastos de explotación

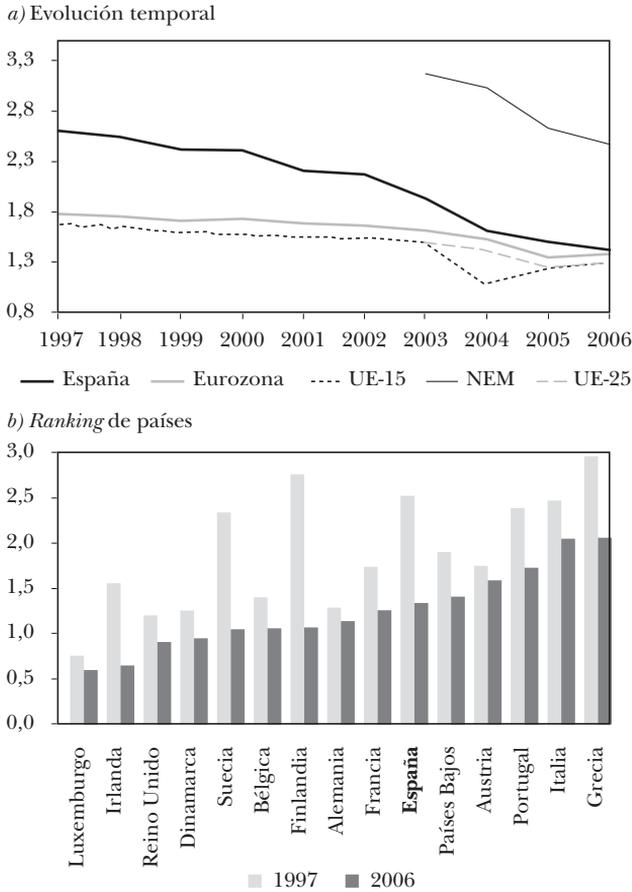
como porcentaje del activo total de las entidades de crédito españolas en comparación con la media de los países de la eurozona, la UE-15, la UE-25 y los NEM en el periodo 1997-2006, si bien para los NEM de la UE-25 solo hay información disponible a partir de 2003.<sup>27</sup> A la vista del gráfico se constata que la banca española ha convergido a los menores niveles de costes medios de la banca europea como consecuencia del mayor esfuerzo reductor de los gastos de explotación (con una caída del 47%, frente una reducción del 24% en la eurozona y del 26% en la UE-15). Gracias a esta moderación en los costes, en 2006 el nivel de costes medios de la banca española se sitúa solo ligeramente por encima (un 3% superior) de la banca de los países del área del euro, aunque la banca española sigue soportando costes medios por encima de la UE-15 (un 13% superior) y de la UE-25 (un 12% superior). En el *ranking* de los países de la UE-25, la banca española ocupa una posición intermedia como consecuencia de los elevados costes medios de los NEM de la UE-25. Así, como muestra la parte inferior del gráfico 2.4, en relación a los países de la UE-15, la banca española empeora su posición en el *ranking*, siendo el décimo sector con mayores costes medios por delante de los Países Bajos, Austria, Portugal, Italia y Grecia.

El inconveniente que presenta la utilización de los costes medios como indicador de eficiencia es que no tiene en cuenta el efecto de las diferencias de especialización sobre los costes soportados. Una especialización más costosa (como por ejemplo, la banca al por menor), pero que proporciona mayores ingresos no supone necesariamente una menor eficiencia si la estrategia desarrollada logra ventajas competitivas vía mayores ingresos. Además, hay que tener en cuenta que construir los costes medios en relación al activo total del balance presenta el inconveniente de no considerar la creciente importancia de las operaciones fuera de balance y los consiguientes ingresos (principalmente por cobro de comisiones) asociados a ellos.

---

<sup>27</sup> La información detallada por países y años se ofrece en el cuadro A.2.1 del apéndice A.2. El resto de cuadros de este apéndice contiene el mismo detalle para el resto de indicadores utilizados en este capítulo.

**GRÁFICO 2.4: Gastos de explotación**  
(porcentaje del activo total)



Fuente: BCE, OCDE y elaboración propia.

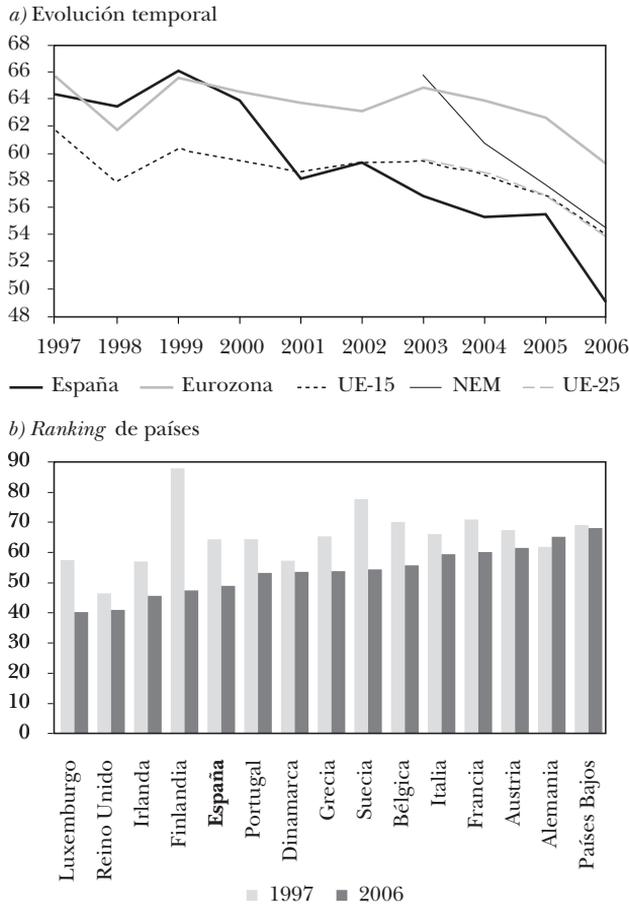
Teniendo en cuenta estas limitaciones, es práctica habitual utilizar como aproximación de la eficiencia la llamada *ratio de eficiencia operativa* que se define como el porcentaje del margen ordinario que absorben los gastos de explotación. La advertencia que conviene realizar para su correcta interpretación es que la evolución de la eficiencia operativa no solo depende el comportamiento de los gastos de explotación (numerador de la ratio), sino también del margen ordinario. En este sentido, por tanto, se puede ganar eficiencia a través de una caída de los costes unitarios

y/o, alternativamente, a través de un aumento del margen ordinario. Además, conviene no olvidar que el margen ordinario incluye los *Otros productos ordinarios* donde, además de las comisiones, hay partidas volátiles (como los resultados por operaciones financieras o por diferencias de tipo de cambio) que pueden afectar a corto plazo a la ratio de eficiencia operativa. Consecuentemente, conviene analizar la evolución de la eficiencia operativa con una perspectiva de medio/largo plazo, interpretando con cautela las variaciones puntuales (anuales) de esta ratio. Téngase en cuenta, además, que aumentos en esta ratio suponen pérdida de eficiencia y que, en sentido contrario, disminuciones significan mejoras de eficiencia en la gestión.

Como muestra el gráfico 2.5, el esfuerzo reductor de costes de la banca española se ha traducido en una importante mejora de su ratio de eficiencia operativa, que ha pasado del 64,3% en 1997 al 48,9% en 2006. También la banca europea ha mejorado su eficiencia en el mismo periodo, si bien en 2006 su nivel de eficiencia se situaba por debajo (su ratio era 5 puntos porcentuales superior) de la banca española. Obsérvese que la banca de los países de la UE-15 que no forman parte de la zona del euro (Reino Unido, Suecia y Dinamarca) presenta elevadas ratios de eficiencia, por lo que la ratio de eficiencia media de la UE-15 (54,1%) se sitúa por debajo de la media de la eurozona (59,1%). De igual forma, los NEM de la UE-25 presentan, en general, elevados niveles de eficiencia como consecuencia de lo abultado de sus márgenes ordinarios, explicándose así la menor ratio de eficiencia operativa de la UE-25 en comparación con la eurozona.

La parte inferior del gráfico 2.5 contiene el *ranking* de sectores bancarios europeos en función del nivel de la ratio de eficiencia operativa en 2006 y ordenados de menor a mayor (adicionalmente se presentan los datos en 1997). En el contexto de la UE-25 (ver cuadro A.2.2 del apéndice A.2), la banca española se sitúa en el puesto octavo con niveles de eficiencia por encima de la media de la UE-25. No obstante, su posición relativa mejora en el contexto de la UE-15 debido a que algunos de los NEM muestran altos niveles de eficiencia, siendo la banca española la quinta más eficiente (ver parte inferior del gráfico 2.5). Los datos del cuadro A.2.2 del apéndice A.2 permiten constatar la existencia de importantes di-

**GRÁFICO 2.5: Ratio de eficiencia operativa.**  
**Gastos de explotación/margen ordinario**  
 (porcentaje)



Fuente: BCE, OCDE y elaboración propia.

ferencias entre países ya que la ratio oscila entre un valor mínimo del 30,7% (Malta) y un valor máximo del 68,1% (Países Bajos). Estas diferencias tan acusadas ayudarán a explicar las diferencias observadas en términos de rentabilidad.

Con el objetivo de analizar si la mayor ganancia de eficiencia de la banca española en el contexto europeo se ha debido a su esfuerzo por reducir costes o, por el contrario, a la distinta evolución del margen ordinario, es de utilidad descomponer la tasa de

crecimiento de la ratio de eficiencia operativa aplicando diferencias logarítmicas de la forma siguiente:

$$REO = GE/MO = (GE/A)/(MO/A)$$

$$\log(REO) = \log(GE/A) - \log(MO/A)$$

$$[\log(REO)_t - \log(REO)_{t-1}] = [\log(GE/A)_t - \log(GE/A)_{t-1}] \\ - [\log(MO/A)_t - \log(MO/A)_{t-1}]$$

donde *REO* es la ratio de eficiencia operativa, *GE* los gastos de explotación, *MO* el margen ordinario y *A* el activo total. De esta forma, la variación porcentual de la eficiencia operativa (aproximada por diferencias logarítmicas) es igual a la variación porcentual de los costes medios, menos la variación porcentual del margen unitario.

Como muestra el cuadro 2.19, de 1997 a 2006, la banca española ha mejorado en un 27,9% su ratio de eficiencia operativa, frente al 11,5% de la banca de la zona del euro y al 14% de la UE-15. La mayor ganancia de eficiencia de la banca española se debe al importante esfuerzo reductor de costes en un contexto de recorte del margen ordinario. Así, frente a una caída de los costes medios del 26,7% en la eurozona (30% en la UE-15), el sector bancario español reduce sus costes medios un 63,3% en un contexto de fuerte caída del margen ordinario (35,4% en España frente al 15,3% en la eurozona). En consecuencia, el éxito de la banca española reside en conseguir una fuerte reducción de costes en un contexto de caída del margen ordinario.

La información que ofrece el cuadro por subperiodos y el apéndice A.2 (cuadro A.2.2) muestra que es a partir del 2000 cuando se produce la ganancia de eficiencia de la banca española (ver también gráfico 2.5), ya que en el subperiodo 1997-2000 la ratio de eficiencia operativa permanece estable. Así, de 2000 a 2006, la ratio de eficiencia operativa de la banca de la eurozona mejora un 8,1% (la de la UE-15 mejora un 9,4%), mientras que la eficiencia de la banca española aumenta un 27,2%.

Los indicadores contables de eficiencia anteriormente manejados deben ser interpretados con cautela cuando se pretende ha-

**CUADRO 2.19: Descomposición de la variación de la ratio de eficiencia operativa**  
(variaciones porcentuales)

	1997-2000			2000-2006			1997-2006		
	España	Eurozona	UE-15	España	Eurozona	UE-15	España	Eurozona	UE-15
<b>Gastos de explotación/ activo</b>	-7,97	-2,92	-6,76	-55,32	-23,81	-23,30	-63,29	-26,73	-30,05
<b>MO/activo</b>	-7,28	0,45	-2,23	-28,16	-15,72	-13,87	-35,44	-15,27	-16,10
<b>Ratio de eficiencia operativa</b>	-0,69	-3,37	-4,53	-27,16	-8,09	-9,43	-27,85	-11,46	-13,95

*Nota:* Para el cálculo de las variaciones porcentuales de la eurozona y la UE-15 se utilizan las medias ponderadas calculadas con anterioridad.

*Fuente:* BCE y elaboración propia.

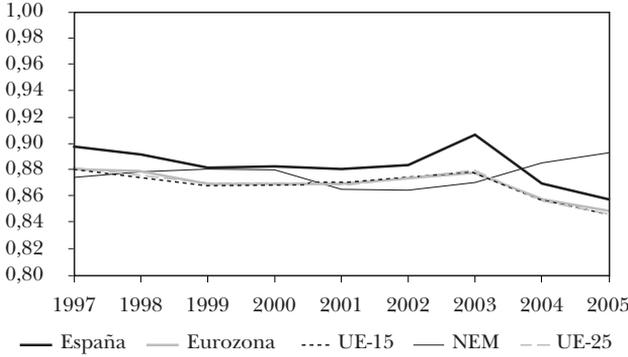
cer comparaciones depuradas de la influencia de las diferencias de tecnología, especialización, tamaño, entorno, etc. Por ello, los indicadores frontera de eficiencia son medidas de las ventajas competitivas logradas en los costes, los ingresos o los beneficios y se obtienen tras comparar a una entidad con las que mejor se comportan (las más eficientes). Así, las fronteras eficientes representan las mejores prácticas observadas y constituyen un referente empírico de la cota a las que las empresas pueden aspirar (*benchmark*).

Utilizando la aproximación de frontera estocástica, cuya metodología se describe en la nota técnica A.1.1 del apéndice A.1, el gráfico 2.6 muestra la evolución de la eficiencia en costes de la banca española, en comparación con la banca europea durante el periodo 1997-2005.<sup>28</sup> Para ello, se ha estimado previamente una frontera común para la totalidad de la banca de la UE-25, en la que los costes operativos dependen de los precios de los factores de producción (trabajo y capital físico), del vector de producción (aproximado por los préstamos, los depósitos y los otros productos ordinarios —*proxy* de la actividad no tradicional—), así como de la tecnología utilizada (aproximada por una tendencia). Los

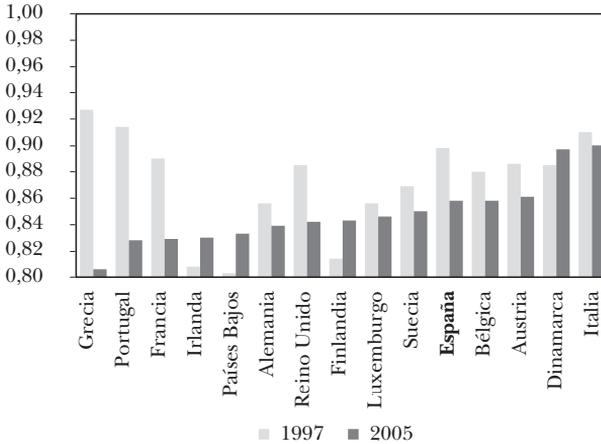
<sup>28</sup> La representatividad de la muestra de bancos que suministra la base de datos utilizada, BankScope (Bureau Van Dijk), para estimar la eficiencia frontera disminuye en 2006, siendo este el motivo por el que el último año analizado es 2005.

**GRÁFICO 2.6: Eficiencia frontera de los sistemas bancarios de la UE, 1997-2005**

a) Evolución temporal



b) Ranking de países



Nota: UE-25 no incluye a Malta.

Fuente: Bureau Van Dijk, BCE, Eurostat, Banco Mundial y elaboración propia.

valores estimados de la eficiencia representados en el gráfico se interpretan como el cociente entre los costes mínimos con los que un banco podría actuar si fuera eficiente en relación a los verdaderos costes soportados. Así, por ejemplo, un valor de la eficiencia del 85% significa que el banco analizado podría reducir sus costes en un 15% si fuera plenamente eficiente (es decir, si se situara en la frontera de referencia).

Como muestra el gráfico 2.6, la eficiencia del sector bancario español se sitúa en valores por encima de la media europea, osci-

lando en torno a un valor del 88% durante el periodo analizado (1997-2005). El comportamiento temporal de la eficiencia-X es estable, situándose el nivel en 2005 ligeramente por debajo de los niveles iniciales en 1997. En 2005, último año disponible, la eficiencia en costes de la banca española era del 85,8% frente al 84,8% de los sectores bancarios de la UE-25, por lo que sería posible reducir por término medio un 14,2% los gastos de explotación si la gestión fuera tan eficiente como la de los bancos que definen la frontera mínima de costes. En el *ranking* de la eficiencia-X correspondiente al año 2005, el sector bancario español ocupaba una posición intermedia, existiendo una distancia de 15 puntos porcentuales entre el sector menos eficiente (Grecia, con una eficiencia del 80,6%) y el más eficiente (Estonia, 95,7%).<sup>29</sup>

## 2.6. Márgenes y estructura de ingresos

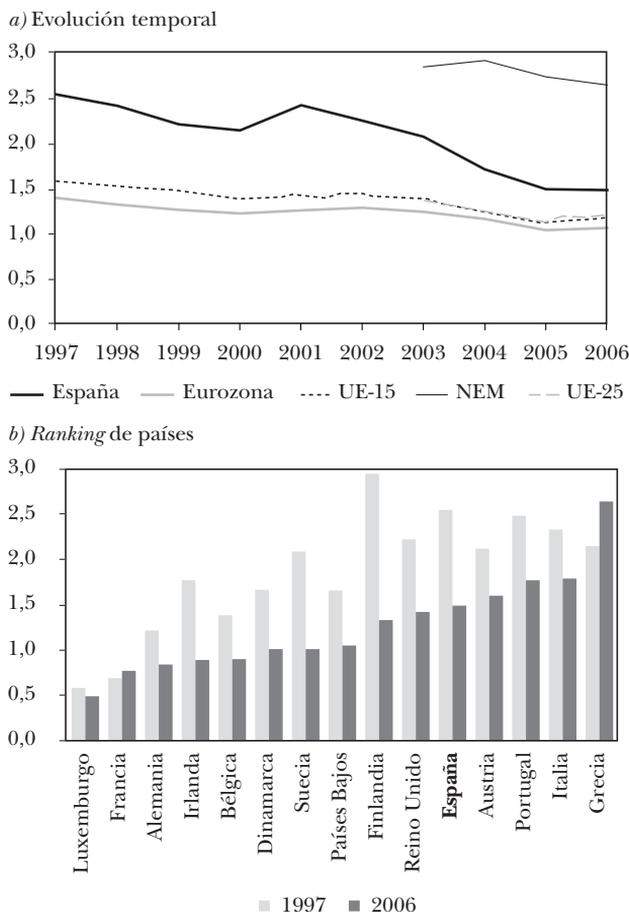
Como se ha analizado detalladamente en el capítulo 1 de esta monografía, el proceso de desintermediación financiera ha afectado a la composición del sistema financiero, a la estructura de la riqueza financiera de los agentes económicos y a la composición de los instrumentos financieros de la economía, tanto en la vertiente del activo como en la del pasivo. En paralelo, y como consecuencia del proceso de desintermediación y de la reducción del margen de intermediación, se ha producido un importante cambio en la estructura de los ingresos de las instituciones de crédito. Así, con objeto de compensar la pérdida de ingresos tradicionales en concepto de cobro de intereses, los bancos han desarrollado una actividad creciente en la distribución de activos financieros de terceros, la producción de medios de pago, la realización de servicios de asesoramiento financiero, de aseguramiento, etc., cuyo reflejo en la cuenta de resultados aparece como *otros ingresos ordinarios*.

---

<sup>29</sup> Cuando se analiza la eficiencia operativa, entre los sectores bancarios más destacados aparecen algunos de los NEM de la UE-25. En el cuadro A.2.4 del apéndice A.2 se comprueba también que estos sectores bancarios son en general los que mayores ganancias de eficiencia experimentan. Bonin, Hasan y Wachtel (2005) y Fries y Taci (2005) apuntan que, en buena medida, las ganancias de eficiencia en estos países se deben a la privatización de las entidades y a la abundante entrada de capital extranjero.

**GRÁFICO 2.7: Margen de intermediación, 1997-2006**

(porcentaje respecto del activo total)



Fuente: BCE, OCDE y elaboración propia.

Con objeto de analizar los cambios en la estructura de ingresos de la banca europea, así como su impacto sobre la evolución de la rentabilidad, es necesario analizar previamente la evolución de los distintos márgenes bancarios.

Con esta finalidad, el gráfico 2.7 muestra cómo los márgenes de intermediación de la banca europea han experimentado un intenso proceso de reducción con caídas superiores al 20% durante el periodo 1997-2006 (24% en la eurozona y 27% en la UE-15). En este contexto, el margen financiero de la banca española

se ha reducido con mayor intensidad (un 41%), acortándose de esta forma la brecha que le separa de la media europea. Así, si en 1997 el margen de intermediación de la banca española era un 59% superior a la media de la banca de la UE-15, en 2006 la diferencia se reduce, si bien se sitúa en un nivel un 28% por encima de dicha media. En este último año, el margen financiero de la banca española (1,5%) es el quinto más elevado de la UE-15, por detrás de Austria, Portugal, Italia y Grecia, y su mayor nivel se justifica, en parte, por la vocación minorista de la banca española (que implica asumir mayores costes medios) y por su mayor poder de mercado.<sup>30</sup> Es de destacar la caída del margen financiero de la banca española en 2005, que puede deberse en parte a las fuertes demandas de financiación necesarias para atender el intenso ritmo de crecimiento del crédito bancario, lo que ha obligado a la banca a acudir a fuentes de financiación con mayores costes financieros.

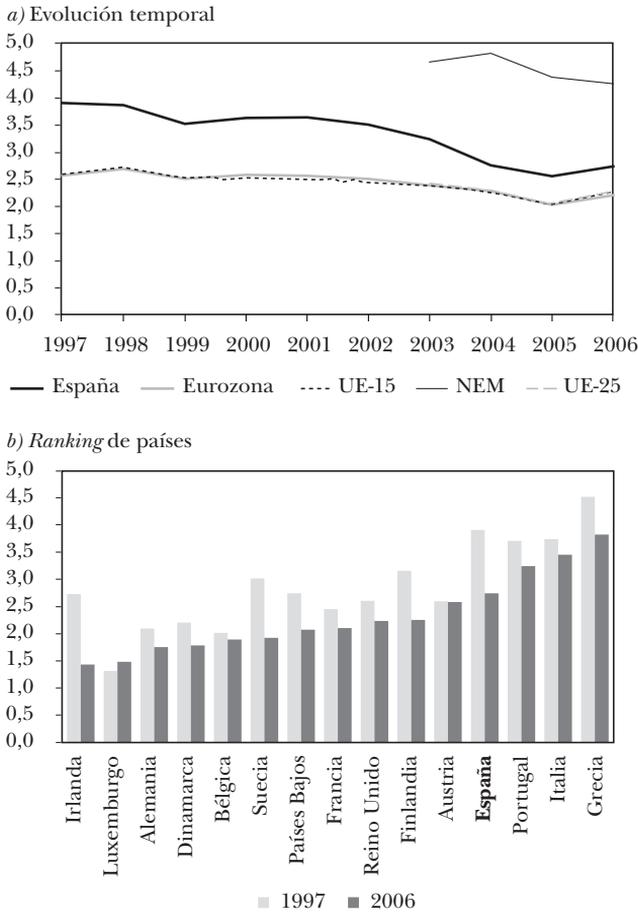
El margen ordinario (gráfico 2.8) ha caído con menor intensidad que el de intermediación, tanto en la banca española como en la banca europea. En concreto, de 1997 a 2006, el margen ha caído un 15% en los sectores bancarios de la UE-15 (el margen de intermediación cae un 27% durante el mismo periodo) y un 30% en la banca española (frente a una caída del 41% en el margen financiero), produciéndose en consecuencia una cierta convergencia hacia los menores márgenes de la banca europea. Así, si en 1997 el margen ordinario de la banca española era un 51% superior al europeo, en 2006 la brecha cae al 25%, siendo en este último año el cuarto sector con mayor margen en el contexto de la UE-15 (ver parte inferior del gráfico 2.8). La información detallada que proporciona el cuadro A.2.6 muestra que los NEM de la UE-25 presentan elevados márgenes, llegando a alcanzar algunos de ellos (Polonia y Hungría) niveles que son más del doble de los de España (2,74%).

---

<sup>30</sup> Maudos y Fernández de Guevara (2004) demuestran que uno de los factores explicativos de la evolución del margen de intermediación es el poder de mercado de las entidades bancarias. El análisis del poder de mercado de la banca se analiza en el capítulo 3 de la monografía.

**GRÁFICO 2.8: Margen ordinario**

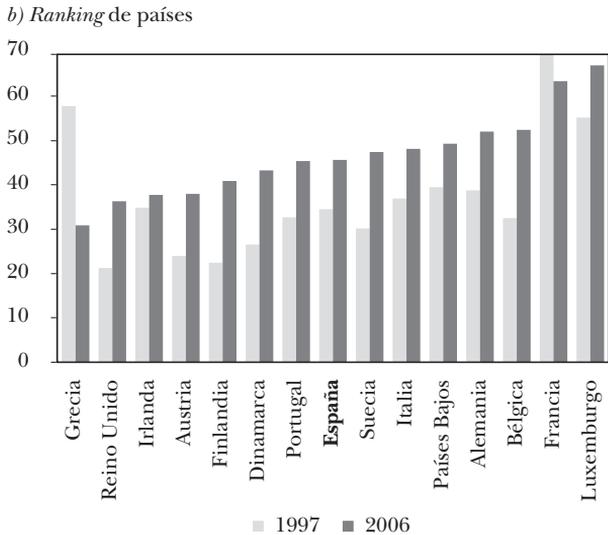
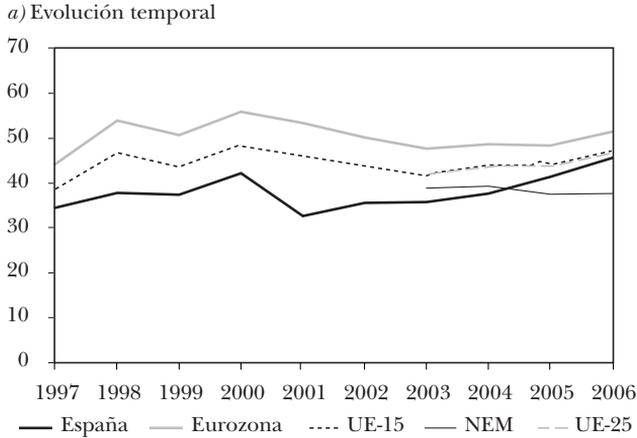
(porcentaje respecto del activo total)



Fuente: BCE, OCDE y elaboración propia.

La menor caída del margen ordinario en relación al financiero refleja el aumento de la importancia relativa de los ingresos en concepto distinto al cobro de intereses (otros productos ordinarios) y, en consecuencia, el cambio en la estructura de ingresos de la banca europea en un contexto de reducción del margen de intermediación. Así, como muestra el gráfico 2.9, durante el periodo analizado se produce un aumento en la importancia relativa de los ingresos *no tradicionales* (comisiones bancarias y resultados por operaciones financieras, principalmente) hasta alcanzar

**GRÁFICO 2.9: Estructura de ingresos (ingresos distintos a intereses/total ingresos netos)**  
(porcentaje)



Fuente: BCE, OCDE y elaboración propia.

el 47% del total de ingresos netos de la UE-15, si bien existe un comportamiento inestable en el periodo analizado. En este contexto, la banca española presenta un comportamiento similar a lo largo del periodo analizado, aumentando la importancia relativa de este tipo de ingresos en relación a la situación inicial hasta alcanzar en 2006 el 45,6% del total de ingresos. No obstante, la

importancia relativa de este tipo de ingresos siempre se sitúa en España por debajo de la media europea. El detalle de la información que proporciona el cuadro A.2.7 del apéndice A.2, permite apreciar la volatilidad de este tipo de ingresos, ya que una parte importante de los mismos, como los resultados por operaciones financieras, dependen de las condiciones existentes en los mercados financieros.

El *ranking* representado en la parte inferior del gráfico 2.9 en términos de la importancia relativa de los ingresos distintos al cobro de intereses (otros productos ordinarios) sobre el total de ingresos netos (margen ordinario), muestra que España ocupa una posición intermedia en el contexto de los sectores bancarios de la UE-15. No obstante, considerado el activo total, en España la importancia relativa de este tipo de ingresos (1,25% en 2006) es un 21% superior en relación a la de la banca de la UE-15 (1,04%). También se aprecia en el gráfico que en todos los sectores bancarios, con la única excepción de Francia y Grecia, se ha producido un aumento en el peso de los ingresos por no intereses en relación a los valores de 1997. Nuevamente, al igual que con otras características ya analizadas de los sectores bancarios, se aprecian importantes diferencias en la estructura de ingresos entre los distintos sectores de la UE, destacando la elevada importancia de los ingresos no financieros dentro de los ingresos totales en Luxemburgo, Francia y Bélgica y un reducido peso en Reino Unido y Grecia.

En cuanto al margen de explotación, la evolución comparativa presentada en el gráfico 2.10 sitúa el margen de la banca española un 38% (54%) por encima de la banca europea (eurozona). Al igual que con el resto de márgenes de la cuenta de resultados, la evolución temporal muestra una caída en los últimos años en el margen de explotación, tanto en España como en Europa, si bien la caída se interrumpe en 2005 y repunta en 2006. Si tomamos como referencia los sectores bancarios de la UE-15, la banca española es la tercera con mayores márgenes de explotación, por detrás de Grecia y Portugal. La información detallada que se ofrece en el apéndice A.2 (cuadro A.2.8) muestra que los NEM de la UE-25 tienen elevados márgenes de explotación, destacando especialmente la República Checa, Eslovaquia, Estonia, Letonia, Hungría y Polonia.



España 4/2004). Ello obliga a tomar con cierta reserva las comparaciones entre sectores en función de si han implementado o no las NIIF aunque, como señala el Banco de España (2006):

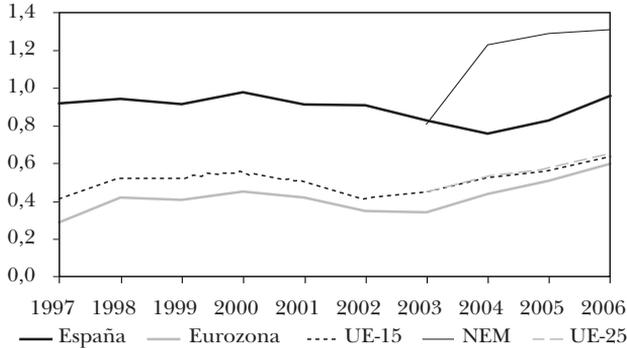
El impacto contable en España ha sido relativamente moderado, por lo que la comparación con los países que no habrían adoptado todavía las NIIF puede hacerse, si bien tomando con cautela las conclusiones.

La rentabilidad de la banca europea en términos de resultados después de impuestos, como porcentaje del activo total (ROA), ha experimentado un crecimiento en el periodo analizado si bien con un episodio de fuerte caída en la rentabilidad de 2000 a 2002 en una buena parte de los países de la UE-15 (gráfico 2.11). En los últimos años se produce una mejora en los niveles de rentabilidad hasta alcanzar de media el 0,63% en 2006 (0,60% en la eurozona y 0,65% en la UE-25). El principal motivo que justifica los crecimientos en la rentabilidad es el fuerte ritmo de crecimiento de los préstamos bancarios, el crecimiento en las comisiones y otros productos ordinarios y el control de los gastos de explotación. Como señala el BCE, el entorno macroeconómico favorable a nivel internacional y el elevado ritmo de crecimiento en los mercados de Latinoamérica, Europa del Este y Asia, también han contribuido a consolidar la rentabilidad de la banca europea en los años más recientes.

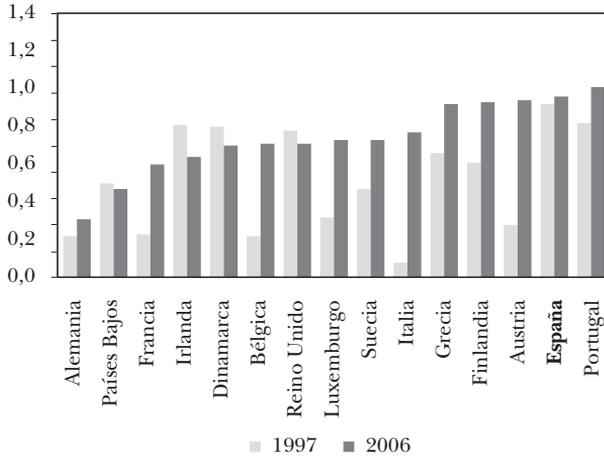
En este contexto de mejoras en la rentabilidad de la banca europea, la banca española siempre se ha situado en mayores niveles de rentabilidad, si bien las diferencias se han reducido en los últimos años. Así, si en 1997 la ROA de la banca española era un 122% más elevada que la media de la UE-15, en 2006 la diferencia se ha reducido al 52% (en este último año, la ROA del sector bancario español es del 0,96% frente al 0,63% de la UE-15). De hecho, si en 1997 la banca española era la más rentable de la UE-15, en 2006 es la segunda más rentable por detrás de Portugal (ver gráfico 2.11). Es importante matizar que la reducción del diferencial de rentabilidad con Europa no se debe a una disminución de los niveles de ROA de la banca española, sino más bien a un aumento de la rentabilidad de la banca europea.

**GRÁFICO 2.11: Beneficios (después de impuestos) sobre activo total (ROA)**  
(porcentaje)

a) Evolución temporal



b) Ranking de países

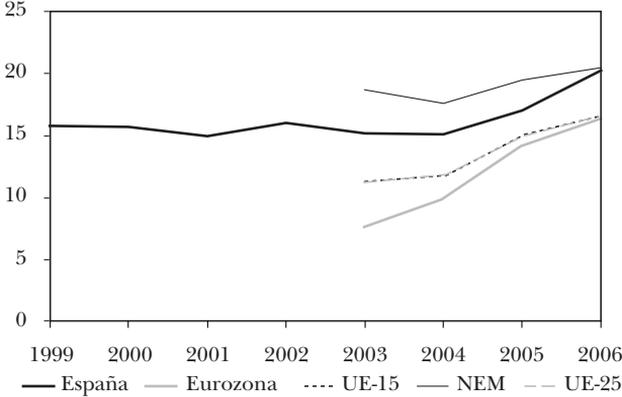


Fuente: BCE, OCDE y elaboración propia.

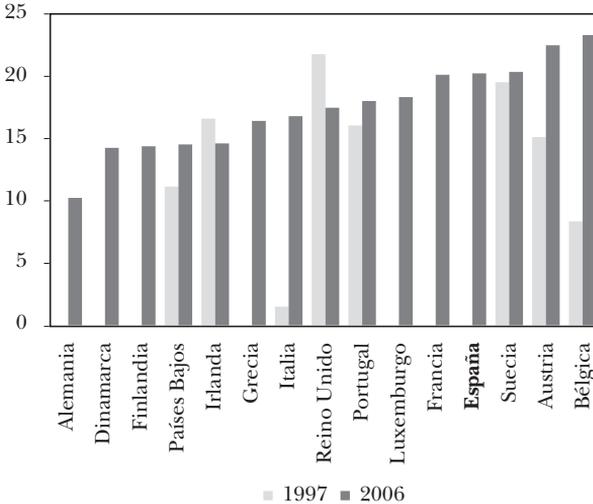
La elevada rentabilidad de la banca española en el contexto europeo se mantiene en términos de rentabilidad sobre recursos propios (ROE), alcanzando en 2006 un valor máximo del 20,3% frente al 16,7% de la media de la UE-15 (gráfico 2.12). Así, en este año, la banca española es la cuarta más rentable de la UE-15, aunque pierde posiciones relativas en relación a la UE-25 como consecuencia de los elevados niveles de la ROE de algunos de los NEM de la UE-25 (como Letonia, Estonia, Lituania, Eslovaquia y la República Checa que disfrutaron de rentabilidades por encima

**GRÁFICO 2.12: Beneficios (después de impuestos) sobre recursos propios (ROE) (porcentaje)**

a) Evolución temporal



b) Ranking de países



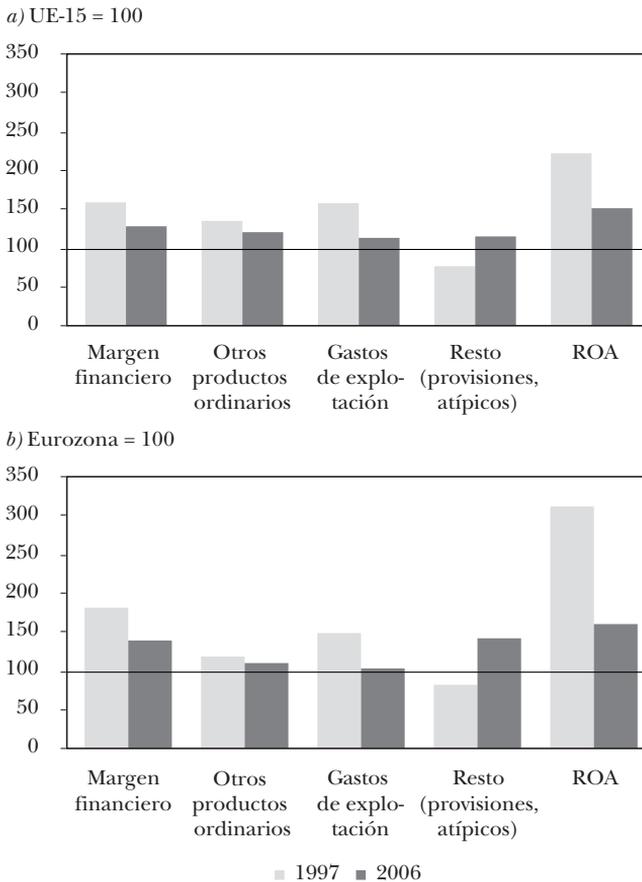
Fuente: BCE, OCDE y elaboración propia.

del 22%). Es de destacar el importante crecimiento de la ROE de la banca europea entre 2004 y 2006, con un crecimiento acumulado del 65% en los sectores bancarios de la eurozona (Alemania multiplica por 2,6 su ROE y Francia por 1,6 desde 2004 a 2006) y un 41% en la UE-25. Así, la imagen más reciente que se desprende de la rentabilidad de la banca europea es una sólida posición

de las entidades como consecuencia del aumento de la actividad económica en buena parte de los países que, a su vez, alimenta la expansión de los mercados financieros de capitales.

¿Qué explica la mayor rentabilidad de la banca española en el contexto europeo? Con objeto de contestar a esta pregunta, el gráfico 2.13 muestra la descomposición de ROA en cuatro elementos (todos ellos expresados como porcentaje del activo total): el margen de intermediación, los ingresos distintos al cobro de intereses (otros productos ordinarios), los gastos de explotación y un resto, (otros productos ordinarios), los gastos de explotación y un resto,

**GRÁFICO 2.13: Descomposición de ROA. Posición de España frente a la UE-15 y la eurozona**  
(porcentaje)



Fuente: BCE, OCDE y elaboración propia.

obtenido por diferencia, que engloba los factores que afectan al último escalón de la cuenta de resultados (provisiones para insolvencias, beneficios extraordinarios, quebrantos, impuestos, etc.). En el gráfico, tanto ROA como los cuatros factores explicativos, toman un valor igual a 100 en la eurozona y en la UE-15 con objeto de analizar la posición relativa del sector bancario español.

**CUADRO 2.20: Descomposición del crecimiento de ROA. Promedio anual**  
(puntos porcentuales)

	1997-2006	1997-2000	2001-2006
<b>España</b>			
Margen financiero	-0,14	-0,14	-0,22
Otros productos ordinarios	-0,01	0,07	0,02
Gastos de explotación	-0,15	-0,07	-0,19
Resto (provisiones, atípicos)	-0,01	-0,03	-0,04
ROA	0,01	0,02	0,01
<b>UE-15</b>			
Margen financiero	-0,10	-0,15	-0,11
Otros productos ordinarios	0,02	0,18	-0,06
Gastos de explotación	-0,11	-0,07	-0,14
Resto (provisiones, atípicos)	-0,04	0,00	-0,09
ROA	0,06	0,10	0,05
<b>Eurozona</b>			
Margen financiero	-0,10	-0,16	-0,10
Otros productos ordinarios	0,02	0,35	-0,14
Gastos de explotación	-0,11	-0,05	-0,16
Resto (provisiones, atípicos)	-0,06	0,07	-0,17
ROA	0,10	0,17	0,09
<b>España menos UE-15</b>			
Margen financiero	-0,04	0,01	-0,11
Otros productos ordinarios	-0,02	-0,12	0,08
Gastos de explotación	-0,04	0,00	-0,05
Resto (provisiones, atípicos)	0,03	-0,03	0,05
ROA	-0,05	-0,08	-0,04

Fuente: BCE, OCDE y elaboración propia.

En relación a la media (ponderada) de los sectores bancarios de la UE-15 (panel *a* del gráfico 2.13), la banca española presenta mayores niveles de rentabilidad a lo largo del periodo 1997-2006, si bien el diferencial con respecto a la UE-15 se ha reducido en los últimos años. En 2006, la ROA de la banca española es un 52% más elevada como consecuencia de disfrutar de un mayor margen financiero (28% más elevado) y de presentar una mayor ratio de ingresos en conceptos distintos al cobro de interés (un 21% superior). No obstante, el porcentaje de provisiones y atípicos (en relación al activo) es en España un 15% más elevado que en la UE-15, así como los costes medios que son un 13% superiores en España.

En base a la descomposición anterior, es de interés analizar los factores que explican la evolución temporal de la rentabilidad de la banca española en relación a los sectores bancarios de la eurozona y de la UE-15. En concreto, se descompone la tasa de crecimiento de ROA en una suma ponderada de las tasas de crecimiento de los cuatro elementos señalados anteriormente, donde los factores ponderados corresponden con el peso de cada elemento en ROA en el año inicial.

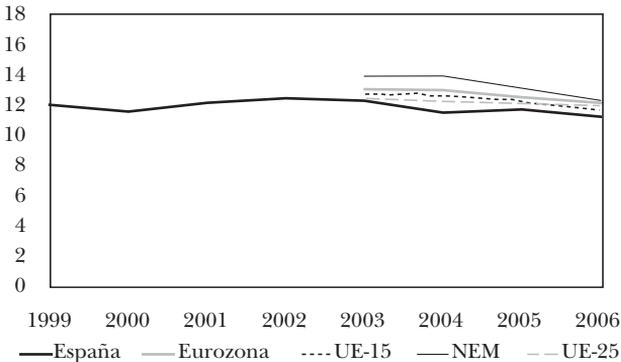
Como muestra el cuadro 2.20, el crecimiento de la ROA de la banca española en el periodo 1997-2006 ha sido prácticamente nulo (la ROA es del 0,92% en 1997 y del 0,96% en 2006) como consecuencia, principalmente, de haber reducido sus costes medios a un ritmo similar al del margen financiero. Este comportamiento contrasta con el de los sectores bancarios de la UE-15, dado que han incrementado su rentabilidad a una tasa anual del 0,6% en un contexto tanto de menor reducción del margen financiero y de los costes medios como de una mayor caída en el último escalón de la cuenta de resultados. Si centramos la atención en el periodo más reciente (2001-06), la reducción del diferencial de rentabilidad de la banca española, en relación a los sectores bancarios europeos, se debe principalmente a la mayor caída del margen financiero en España.

## 2.8. Solvencia y riesgo

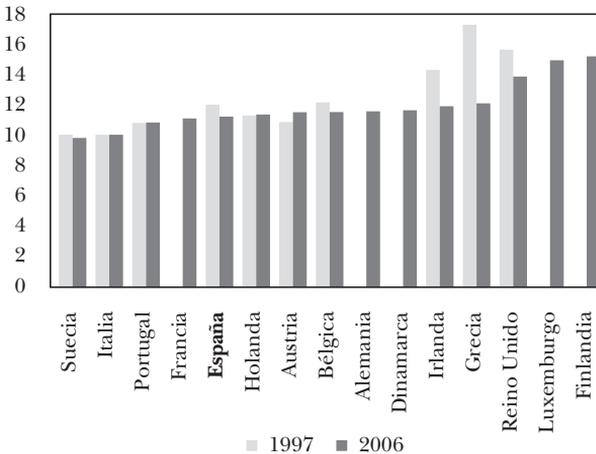
Los indicadores de solvencia muestran que las entidades españolas presentan en los años más recientes niveles ligeramente inferiores a la media europea. Así, como refleja el gráfico 2.14 que representa la ratio de solvencia total (recursos propios como porcentaje del activo ponderado por riesgo), la solvencia de la banca española se sitúa en niveles por debajo del 12%, pero muy por encima del mínimo requerido del 8%, frente a valores en torno al 13% en la eurozona y en torno al 12,5% en la UE-15. La última

GRÁFICO 2.14: **Ratio de solvencia total**

a) Evolución temporal



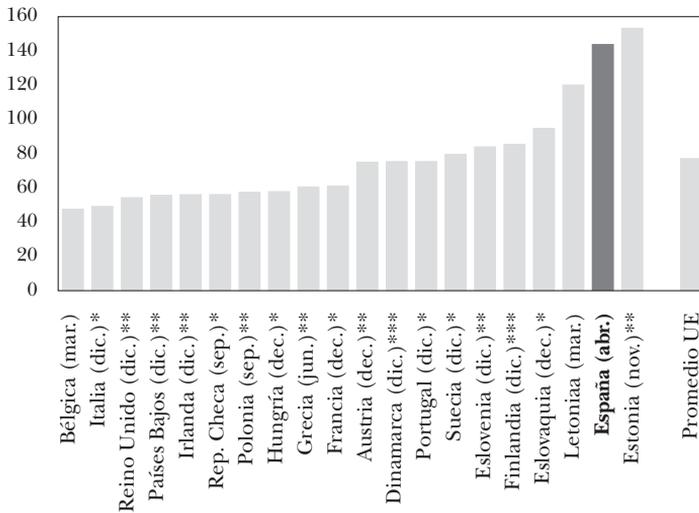
b) Ranking de países



Fuente: BCE, OCDE y elaboración propia.

información disponible referida a 2006 sitúa la ratio de solvencia total de la banca española en el 11,3%, ligeramente por debajo del 11,9% de la banca de los países de la UE-15 y por debajo del 12,04% de la eurozona. En el *ranking* de sectores de la UE-15, España ocupa una posición ligeramente por debajo de la media, si bien el volumen de créditos de dudoso cobro está cubierto por los fondos para insolvencias. Como muestra el gráfico 2.15 a partir de los datos que ofrece el FMI, España es uno de los países de la UE con mayor porcentaje de provisiones en relación a la morosidad. En concreto, su ratio es del 144% (abril 2008), frente a ratios del 55% en el Reino Unido (diciembre 2006), 49% en Italia (diciembre 2007) o del 61% en Francia (diciembre 2007), por poner algunos ejemplos, lo que da muestra del importante colchón existente de provisiones para hacer frente a los créditos de dudoso cobro. Esta holgada posición sitúa a la banca española en una situación de ventaja comparativa ante la actual subida de las tasas de morosidad.

**GRÁFICO 2.15: Provisiones bancarias/morosidad, 2008**  
(porcentaje)



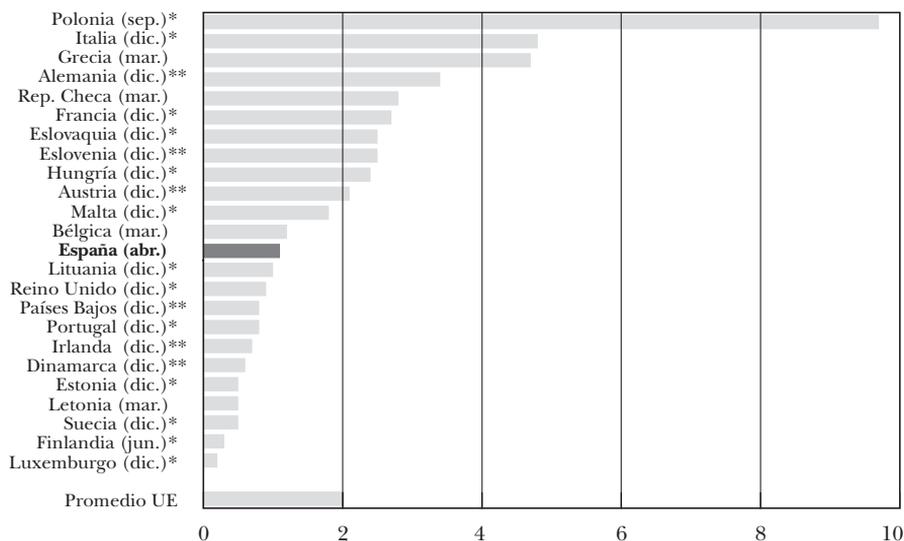
Nota: \*2007, \*\*2006, \*\*\*2005.

Fuente: FMI (2008).

Además de mantener una ratio de solvencia muy por encima del mínimo legal del 8%, la morosidad (cociente de activos de dudoso cobro entre el total de créditos) de la banca española es reducida en el contexto europeo. En concreto, la información que suministra el FMI en su informe de octubre de 2008 *Global Financial Stability Report* (gráfico 2.16), sitúa la morosidad de la banca española en el 1,1% (abril de 2008), porcentaje reducido en relación a los principales países de la UE-15: 4,8% en Italia (diciembre 2007), 3,4% en Alemania (diciembre 2006), y 2,7% en Francia (diciembre 2007). No obstante, las comparaciones entre países deben de hacerse con cautela dado el distinto periodo al que hace referencia la información que suministra el FMI.

Desgraciadamente, en el momento de redactar esta monografía no se dispone de información más reciente homogéneamente comparable de la morosidad entre países, si bien es ampliamente conocido el aumento generalizado de la morosidad tras la crisis de las *subprimes* del mercado estadounidense de verano de 2007. La información más reciente referida a la banca española que

**GRÁFICO 2.16: Ratio de morosidad (créditos de dudoso cobro/total créditos), 2008**  
(porcentaje)



\* 2007, \*\*2006.

Fuente: FMI (2008).

**CUADRO 2.21: Ratio de morosidad de las entidades de crédito españolas.  
Créditos dudosos/ total de crédito a otros sectores residentes**  
(porcentajes)

	Financiación de actividades productivas		Financiación a hogares	
	Total	Actividades inmobiliarias	Total	Crédito para la compra de viviendas con garantía hipotecaria
Total crédito a otros sectores residentes	2,32	1,98	1,23	Crédito al consumo
1998	1,98	2,96	1,98	-
1999	1,70	1,95	0,95	0,46
2000	1,35	1,50	0,86	0,44
2001	1,42	1,07	0,85	0,42
2002	1,23	0,88	0,86	0,42
2003	1,10	0,79	0,75	0,35
2004	0,91	0,79	0,64	0,29
2005	0,86	0,72	0,71	0,38
2006	0,67	0,46	0,74	0,41
2007	0,74	0,72	1,11	0,72
2008 marzo	1,00	1,21	1,42	0,99
2008 junio	1,58	2,06	1,81	1,31
				2,21
				1,97
				1,67
				1,79
				1,91
				2,09
				1,97
				1,91
				2,23
				2,99
				3,56
				4,33

Fuente: Banco de España.

proporciona el Banco de España muestra que la tasa de morosidad ha aumentado en los últimos trimestres hasta alcanzar en el segundo trimestre de 2008 el 1,70% (cuadro 2.21). El desglose por agentes que ofrece el Banco de España muestra una tasa de morosidad superior en la financiación a los hogares (1,81%) que a las actividades productivas (1,58%). Por tipo de préstamos, la tasa de morosidad más elevada tiene lugar en el crédito al consumo (4,33%), siendo mucho más reducida la morosidad en los préstamos para la compra de vivienda (1,31%). No obstante, en este último caso, la morosidad está aumentando desde 2004 (0,38%), multiplicándose por cuatro en los cuatro últimos años.

### 3. La posición de la banca española ante los retos de la internacionalización, la competencia y las nuevas tecnologías

#### 3.1. Introducción

La creación de un mercado financiero único siempre ha estado en la mente de los defensores e impulsores de la UE. Y el motivo fundamental que justifica ese interés es alcanzar los beneficios que se derivan del proceso de integración financiera. Así, tanto la teoría económica como la evidencia empírica disponible muestran que la integración financiera favorece el desarrollo financiero y, en consecuencia, el crecimiento de la producción (PIB) y el empleo. Dos son los motivos fundamentales que justifican el nexo de conexión entre la integración financiera y el crecimiento económico. En primer lugar, el desarrollo e integración de los mercados financieros favorece la acumulación de capital (inversión) en la medida en que incentivan una mayor eficiencia de los mercados e intermediarios. Y en segundo lugar, los mercados más competitivos realizan una asignación más eficiente de la oferta de ahorro, seleccionando los mejores proyectos de inversión, lo que redundará en un mayor crecimiento económico.

La aparición del euro y la creación de la Unión Monetaria Europea han supuesto un nuevo impulso al proceso de integración de los mercados financieros europeos. No en vano se dice que el euro ha actuado como un catalizador del proceso de integración al eliminar uno de los principales obstáculos a la creación de un mercado único: la existencia de mercados financieros nacionales, cada uno con su propia moneda.

Junto con la creación de una moneda única, también merece ser destacada la aprobación en mayo de 1999 por parte de la Comisión Europea del llamado Plan de Acción de los Servicios

Financieros (PASF), que comprende un conjunto de acciones implementadas entre 1999 y 2005 con el objetivo de crear las condiciones más favorables para el desarrollo de un mercado financiero único en Europa, eliminando los obstáculos o barreras (institucionales, legales, fiscales, regulatorias, etc.) existentes.

La visión que se desprende de los informes existentes sobre el avance del proceso de integración financiera en Europa, elaborados a partir de la construcción de distintos indicadores (Comisión Europea<sup>31</sup> 2005; BCE 2003 y 2007a; Pita Barros et al. 2005; etc.), es un nivel de integración financiera muy superior en los mercados al por mayor (mercado interbancario, de deuda pública y mercados de capitales), e inferior en los mercados al por menor (mercados bancarios).

El avance en el proceso de integración financiera exige garantizar unas condiciones competitivas a las que los demandantes como los oferentes de productos y servicios financieros puedan acogerse en los mercados exteriores para satisfacer sus necesidades de inversión y financiación, disminuyendo de esta forma el *sesgo doméstico* propio de los mercados nacionales segmentados. Además, la existencia de mercados integrados implica el cumplimiento de la llamada *ley de un solo precio*, por la que deberían observarse precios similares para un mismo producto financiero en los distintos mercados financieros. De esa forma, es necesario analizar la evolución de la competencia en los mercados bancarios europeos mediante la construcción de indicadores que sirvan de apoyo a la adopción de las acciones encaminadas a eliminar las barreras a la competencia entre los oferentes de productos y servicios financieros. La eliminación de posibles rentas de monopolio deviene en necesidad, ya que tanto la teoría económica como la evidencia empírica disponible muestran la ineficiencia y, por

---

<sup>31</sup> En los tres últimos años, la Comisión ha realizado una serie de informes llamados *Financial Integration Monitor* que analizan el estado en el que se encuentra la integración financiera y sus efectos sobre la competitividad, eficiencia y estabilidad de los sistemas financieros. Dichos informes sirven de soporte para valorar la efectividad de las medidas del PASF y diseñar las estrategias del Libro Blanco de los Servicios Financieros. También tiene especial interés el informe que publicó en 2003 titulado *Tracking European financial integration*, así como otros informes donde se cuantifican los beneficios económicos de la integración financiera (Comisión Europea 2003a).

tanto, la pérdida de bienestar social que se deriva del poder de monopolio.<sup>32</sup>

Además de la evolución de la competencia y del avance en el proceso de internacionalización y apertura externa de los sectores bancarios, un motor de cambio adicional, que ha condicionado y condicionará la evolución del negocio bancario, es la aplicación de nuevas tecnologías, tanto a través de los canales de distribución de los productos y servicios bancarios como en la organización del proceso de producción. En el primer caso, el reto inmediato es aprovechar el potencial de crecimiento que ofrece la banca por Internet, mientras que, en el segundo, el reto es aplicar de forma eficiente las tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC) en aspectos como la medición y gestión del riesgo, el abaratamiento de los costes de producción, el diseño de nuevos productos, etc.

En este contexto, el objetivo de este capítulo es analizar la posición de la banca española ante el avance en el proceso de integración financiera en Europa, la evolución de la competencia y el impacto de las nuevas tecnologías. Para abordar el primer tema, en el apartado 3.2 se analizan dos dimensiones del proceso de integración: la apertura externa y el grado de internacionalización. Por apertura externa se entiende la penetración extranjera en los mercados bancarios nacionales, mientras que la internacionalización implica analizar la presencia de la banca nacional en otros países. El análisis de la competencia bancaria que se realiza en el apartado 3.3 se apoya en distintos indicadores no estructurales de competencia, dadas las limitaciones que presenta la utilización de índices de concentración del mercado. El análisis se realiza tanto para el conjunto de la actividad bancaria como para los principales productos del activo (préstamos al consumo, hipotecarios y empresariales) y del pasivo (depósitos a la vista y a plazo). Finalmente, en el apartado 3.4 se analiza la posición tecnológica de la banca española en relación a los sectores bancarios europeos.

---

<sup>32</sup> Véase en Maudos y Fernández de Guevara (2007b) una estimación de la pérdida de bienestar derivada del poder de mercado de los sectores bancarios de la UE-15, así como su efecto sobre la eficiencia en la gestión bancaria. Un análisis específico del poder de mercado y sus costes sociales en el caso español se encuentra en Fernández de Guevara y Maudos (2005).

## **3.2. La internacionalización del sector bancario español**

### **3.2.1. Internacionalización y apertura externa**

Las teorías del comercio internacional nos enseñan los beneficios derivados de la especialización de los países en aquellos aspectos económicos en los que tienen ventajas comparativas. En base a esas ventajas, los países deberían exportar bienes y servicios en los que tienen ventajas comparativas e importar de aquellos países que los producen de forma más eficiente. La eliminación de los obstáculos al comercio internacional hace posible la obtención de los beneficios derivados de las ventajas comparativas, incrementándose las exportaciones e importaciones y, por tanto, la apertura externa de las economías.

En el caso concreto de la industria financiera, también es posible aumentar el bienestar social aprovechando las ventajas comparativas que los países tienen en la provisión de los productos y servicios financieros. En ausencia de barreras, las exportaciones e importaciones de productos financieros deberían seguir la lógica del principio de las ventajas comparativas, incrementándose el comercio mundial de servicios financieros y el grado de apertura externa de los sistemas financieros.

Utilizando los indicadores estándar de apertura externa de las economías y la información que ofrece la OCDE, el cuadro 3.1 muestra las ratios de exportaciones e importaciones de servicios financieros (valor de los servicios [OCDE 2002]) como porcentaje del PIB, así como la suma de ambos (coeficiente de apertura externa) para las economías de las UE-15. En el primer caso, la media (ponderada) referida a la UE-15<sup>33</sup> muestra un crecimiento en la actividad financiera transfronteriza, habiendo aumentado un 57% la importancia de las exportaciones de servicios financieros en el PIB desde 1995 a 2003. En el caso de las importaciones, el crecimiento ha sido más modesto (un 27%), con una caída de

---

<sup>33</sup> Dada la no disponibilidad de información para algunos países, la media de la UE-15 no incorpora a Bélgica, Dinamarca y Luxemburgo. Este último país presenta un elevado coeficiente de apertura financiera externa como consecuencia del elevado peso en el PIB de la actividad bancaria, como ya se advirtió en el capítulo 1.

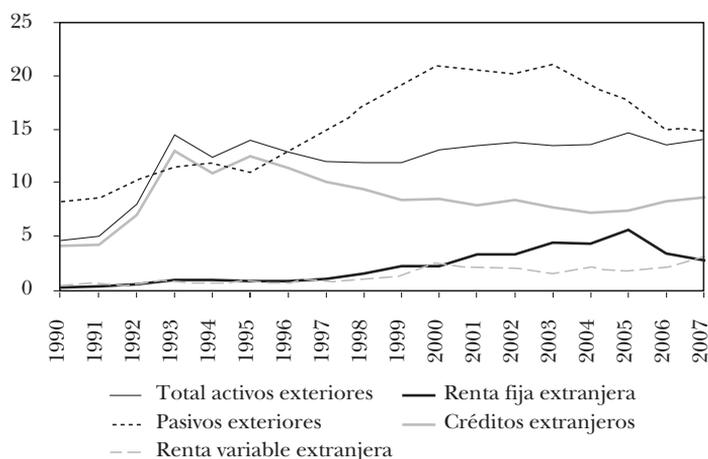




desde 1995 a 2003 (en el caso de la UE-15, el coeficiente se ha multiplicado por 1,4), la apertura externa del sistema financiero español es más reducida que la media europea. No obstante, es importante advertir que el mayor valor de la media europea se ve *distorsionado* por el extremado nivel de Luxemburgo (77,7%). De hecho, la mayor parte de países europeos muestran reducidos niveles de apertura, e incluso menores, a los del caso español, como pueden ser Finlandia (0,04%), Grecia (0,10%), Portugal (0,10%), Italia (0,11%), Francia (0,16%) o Alemania (0,26%). En el extremo opuesto, destacan el Reino Unido (0,93%), Bélgica (1,7%) e Irlanda (3,6%), además del ya mencionado valor extremo de Luxemburgo (77,7%).

En el caso concreto del sector bancario, un primer indicador que muestra la internacionalización y la apertura externa de la banca española es el peso del sector exterior (resto del mundo) en el balance de las entidades de crédito, tanto en la vertiente del activo como del pasivo. Como muestra el gráfico 3.1, la internacionalización ha aumentado de forma considerable desde inicios de los años noventa, produciéndose un salto muy importante de 1991 a 1993, ya que en esos dos años el peso del sector exterior casi se triplicó hasta alcanzar el 14,5% del activo total, como con-

**GRÁFICO 3.1: Apertura de la banca española**  
(porcentaje sobre el activo total)



Fuente: Banco de España.

secuencia de la liberación de los movimientos de capital. En los años siguientes, el porcentaje se ha mantenido relativamente estable en torno al 13%, siendo el porcentaje correspondiente a 2007 (dato provisional de diciembre) del 14,2%.

La internacionalización de la actividad bancaria se ha producido tanto en el mercado de los préstamos como en la inversión en títulos de renta fija y variable. En concreto, los préstamos concedidos al sector no residente han aumentado del 4,1% del activo total en 1990 hasta el 8,6% en 2007, siendo el crecimiento muy superior en los mercados de capitales. Este mayor crecimiento de la actividad externa en el mercado de capitales, en relación al mercado de préstamos bancarios, supone que, si bien en 1990 las inversiones exteriores de la banca española se dirigían casi exclusivamente a la concesión de préstamos al sector no residente, en 2007 aumenta drásticamente la importancia relativa de la inversión tanto en renta fija como, aunque en menor medida, en renta variable (acciones y participaciones).

También en la vertiente del pasivo se ha producido un importante aumento en la apertura externa de la banca española. En concreto, la financiación captada del sector exterior ha pasado del 8,2% del balance en 1990 al 15% en 2007, si bien su importancia ha caído en 5 puntos porcentuales desde 2000.

La comparación de la internacionalización de la banca española con la de otros países europeos puede realizarse gracias a la información homogénea que ofrece el BCE desde 1999 sobre la actividad doméstica *versus cross-border* para las instituciones financieras monetarias de los países de la zona del euro.<sup>34</sup> En concreto, el BCE ofrece información desagregada de la actividad transfronteriza de cada país con otros países del área del euro, con el resto de países de la UE y con el resto de países no pertenecientes a la UE. En la vertiente del activo, se ofrece información de préstamos, títulos de renta fija, mercados monetarios y renta variable. En el pasivo, la información hace referencia al mercado de los depósitos, tanto los de las instituciones financieras monetarias como las no monetarias.

---

<sup>34</sup> Conviene recordar que las instituciones financieras monetarias incluyen, además de las entidades de crédito, los fondos del mercado monetario (FIAMM). No obstante, y para simplificar, seguiremos utilizando la expresión sector bancario.

El cuadro 3.2 muestra el peso del sector exterior en el balance de las instituciones financieras monetarias (excluido el euro sistema) del área del euro tanto en la vertiente del activo como del pasivo. En el primer caso, España presenta un reducido grado de internacionalización de su actividad ya que el peso de la financiación concedida al sector no residente representa en 2006 un 13,2% del activo total frente al 31,5% de la media (ponderada) de la eurozona. La reducida importancia del sector exterior se pone nuevamente de manifiesto si tenemos en cuenta que el sector bancario español es el segundo de la eurozona con menor porcentaje del balance invertido en el exterior, superando solo a Italia (12% en 2006). Es de destacar la elevada internacionalización de la actividad bancaria en Luxemburgo (83,5%) y, en menor medida, de Irlanda (59,7%) y Bélgica (56%).

En la vertiente del pasivo, la banca española también presenta un grado de apertura externa inferior a la media de los sectores bancarios de la eurozona (15,3%, frente al 21,1% de la eurozona), siendo la importancia del sector exterior mayor en comparación con su peso en el activo. Así, mientras en 2006 el peso de la financiación obtenida por el sector bancario español en el sector exterior representa el 15,1% del activo total, la inversión que se realiza en el exterior supone el 13,2% del balance, con lo que la banca española presenta una posición neta deudora frente al resto del mundo. Este resultado es consecuencia del recurso consistente en obtener financiación en otros países ante la ausencia de una cantidad suficiente de ahorro nacional con el que hacer frente al elevado ritmo de crecimiento del crédito bancario.

Una información adicional valiosa para analizar el proceso de apertura externa e internacionalización de la banca española proviene de las estadísticas que ofrece el Banco de Pagos Internacionales de Basilea (BIS) sobre flujos transfronterizos de activos financieros. En concreto, utilizamos información de estados consolidados, netos por tanto de transacciones internas entre subsidiarios y el banco matriz, evitando así problemas de doble contabilidad.<sup>35</sup>

---

<sup>35</sup> Véase un análisis más detallado en Pérez, Salas y Saurina (2005).



Dado que el BIS ofrece información detallada por país de origen y destino, es posible analizar la actividad internacional de la banca con países concretos y con áreas geográficas (eurozona, UE-15, UE-25, Latinoamérica, etc.) en base a la correspondiente matriz origen-destino de flujos de activos financieros. La información disponible está referida al periodo 1999-2006.

El cuadro 3.3 muestra los indicadores de apertura externa e internacionalización tomando como referencia inicialmente la UE-15. Los indicadores vienen definidos como el porcentaje de los activos financieros de un determinado país que son propiedad de bancos extranjeros (*total foreign claims received from...*) y el porcentaje de la actividad bancaria de un país invertida en el exterior (*total foreign claims sent to...*). En ambos casos, los flujos de activos financieros (incluyendo los de las filiales en el extranjero) se expresan como porcentaje del activo total de cada sector bancario, utilizando como fuente de información las estadísticas del BCE.<sup>36</sup>

Los resultados muestran el importante aumento del grado de apertura externa de la banca española en el contexto de la UE-15, ya que el porcentaje de activos financieros recibidos de la UE-15, como porcentaje del activo total del sector bancario español, ha aumentado del 12,85% en 1999 al 33,23% en 2006. El aumento es mayor que el experimentado por la media de la UE-15, siendo el grado de apertura externa en 2006 superior en la banca española (33,23% frente a 27,94%). Se observa que, en general, los sectores bancarios de los países más pequeños están más abiertos al exterior, mientras que los sectores más grandes, como Alemania y Francia, presentan los menores valores del indicador de apertura externa.

En el caso de la internacionalización de la actividad bancaria, los resultados de la parte derecha del cuadro 3.3 muestran un fuerte crecimiento en la importancia de la actividad que la banca

---

<sup>36</sup> La información que suministra el BIS no es comparable con los datos de sector exterior del BCE utilizados en la elaboración del cuadro 3.2 ya que los flujos de activos financieros del BIS incluyen la actividad de las filiales de la banca nacional en el extranjero, mientras que las estadísticas del BCE incluyen las instituciones de crédito bajo la ley del estado miembro considerado (la actividad de las sucursales extranjeras no están incluidas). Por este motivo, los indicadores de apertura externa e internacionalización contruidos con datos del BIS son más elevados que los contruidos con información del BCE.



española realiza en otros países de la UE-15, habiéndose multiplicado por 2,7 el indicador de internacionalización hasta alcanzar en 2006 las inversiones en la UE-15 el 28,9% del activo total del sector bancario español. Este porcentaje es ligeramente superior a la media (ponderada) de los países de la UE-15 y menor que el indicador de apertura externa, lo que refleja el carácter de deudor neto de la banca española en la UE-15. Del conjunto de países de la UE-15, es de destacar las importantes diferencias que en algunos países existen entre los activos financieros recibidos y enviados del/al exterior, lo que refleja elevadas diferencias entre el grado de apertura externa y el nivel de internacionalización de los sectores bancarios. Así, en Bélgica, Finlandia, Grecia, Países Bajos y Suecia, las diferencias son superiores a 30 puntos porcentuales. De estos cinco países, Bélgica, Países Bajos y Suecia son financiadores netos del resto de países, mientras que en Finlandia y Grecia los activos financieros recibidos del exterior son muy superiores a los activos invertidos en el resto de países de la UE-15 (deudores netos).

En resumen, la información manejada sobre la internacionalización y apertura externa de la banca europea muestra un aumento en la actividad transfronteriza con el resto de países miembros de la UE-15, impulsando de esta forma el grado de integración financiera. En este contexto, la banca española ha aumentado en mayor medida la actividad externa con la UE-15, tanto el porcentaje de activos financieros invertidos como recibidos de los países miembros de la UE-15. En 2006 (último año analizado), la internacionalización y, en mayor medida, la apertura del sector bancario español con la UE-15 son superiores a la media europea.

El cuadro 3.4 muestra nuevamente los indicadores de internacionalización y apertura externa pero tomando como referencia la actividad externa con el resto del mundo, incluida la UE (en el caso de los activos recibidos del exterior, el área de referencia son los países que suministran información al BIS). Los resultados confirman el aumento del grado de integración financiera, con un aumento de la importancia de los activos financieros enviados y recibidos del exterior. En relación a la media de los sectores bancarios de la UE-15, la banca española ha experimentado un mayor crecimiento en su grado de apertura externa, situándose el por-



centaje de activos recibidos del exterior en relación al activo total en un porcentaje (37,53%) superior a la media europea (35,44%). En términos de internacionalización, el porcentaje de los activos financieros enviados al resto del mundo respecto del activo total de la banca española, alcanza un valor en 2006 (49,32%) inferior a la media de la UE-15 (56,87%). El crecimiento de la actividad externa ha sido muy intenso en los últimos años tanto en España como en la banca europea, llegando casi a duplicar el peso en el activo total de 1999 a 2006.

### **3.2.2. La actividad del sector bancario español en los mercados mundiales**

¿En qué países y áreas geográficas concentra la banca española su actividad? Con objeto de responder a esta pregunta, el cuadro 3.5 muestra la estructura porcentual de las inversiones de la banca española en el exterior, distinguiendo las siguientes áreas: la eurozona, la UE-15, Estados Unidos, Latinoamérica y el resto del mundo. En el cuadro se recoge la distribución porcentual en 1999 y 2006 para poder analizar los cambios en el destino internacional de la actividad bancaria española.

La información referida a 2006 indica que el principal destino de las inversiones financieras de la banca española es la UE-15, ya que concentra el 59,4% del total de los activos enviados al exterior. De ese porcentaje, casi la mitad son inversiones en países de la eurozona (26,2% del total) como consecuencia de las elevadas inversiones en el Reino Unido tras la adquisición de un banco británico por parte del Banco Santander. De hecho, en 2006, el Reino Unido es el principal destino de las inversiones exteriores del sector bancario español, concentrando el 32,9% del total. Junto al Reino Unido, en el ámbito de la UE-15 destacan las inversiones en Alemania, Francia y Portugal, ya que representan conjuntamente el 15,3% del total de las inversiones externas. Fuera de la UE-15, destacan las inversiones en países de Latinoamérica (25,7% del total), sobre todo en México (12,9%) como consecuencia de la elevada presencia en dicho país del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) y el Banco Santander. Las inversiones en Estados Unidos concentran el 10,05% del total, siendo de muy escasa relevancia las inversiones en el resto del mundo.

**CUADRO 3.5: Internacionalización de la banca española.**  
**Activos enviados (inversiones) al extranjero**  
(miles de millones de dólares)

	UE-15				Variación 1999-2006 (puntos porcentuales)
	1999	Porcentaje	2006	Porcentaje	
Bélgica	4.307	1,69	13.625	1,38	-0,31
Dinamarca	661	0,26	3.294	0,33	0,07
Alemania	19.795	7,76	42.129	4,26	-3,49
Irlanda	2.283	0,89	21.741	2,20	1,31
Grecia	1.533	0,60	696	0,07	-0,53
Francia	16.215	6,35	46.382	4,69	-1,66
Italia	22.233	8,71	29.720	3,01	-5,70
Luxemburgo	2.840	1,11	8.123	0,82	-0,29
Países Bajos	4.263	1,67	24.931	2,52	0,85
Austria	1.246	0,49	2.525	0,26	-0,23
Portugal	9.262	3,63	63.046	6,38	2,75
Finlandia	442	0,17	3.278	0,33	0,16
Suecia	747	0,29	2.930	0,30	0,00
Reino Unido	17.508	6,86	324.786	32,87	26,01
Total UE-15	103.335	40,49	587.206	59,42	18,94
Total eurozona	85.166	33,37	259.126	26,22	-7,15

La comparación de la estructura porcentual de las inversiones financieras de la banca española en el exterior entre 1999 y 2006 muestra cambios muy importantes en este periodo. En estos últimos años la banca española ha dirigido sus inversiones exteriores en mayor medida hacia la UE-15, aunque el crecimiento hay que atribuirlo casi en su totalidad a la orientación hacia el Reino Unido, como consecuencia de la adquisición de una entidad británica por el Banco Santander en diciembre de 2004. En concreto, el porcentaje, que las inversiones financieras en el Reino Unido representan del total de la banca española, ha aumentado en 26 puntos porcentuales hasta alcanzar en 2006 el 32,9%.

Otros cambios en la composición de las inversiones exteriores se ven influidos por la magnitud del aumento de la importancia

**CUADRO 3.5 (cont.): Internacionalización de la banca española.**  
**Activos enviados (inversiones) al extranjero**  
(miles de millones de dólares)

	Resto del mundo				Variación 1999-2006 (puntos porcentuales)
	1999	Porcentaje	2006	Porcentaje	
Estados Unidos	34.531	13,53	99.279	10,05	-3,48
Total Latinoamérica	97.284	38,12	253.934	25,70	-12,42
Argentina	21.443	8,40	10.681	1,08	-7,32
Venezuela	6.790	2,66	18.446	1,87	-0,79
Chile	21.303	8,35	35.014	3,54	-4,80
Brasil	11.118	4,36	45.096	4,56	0,21
México	23.300	9,13	127.548	12,91	3,78
Resto de países	13.330	5,22	17.149	1,74	-3,49
Total resto de países	20.072	7,86	47.753	4,83	-3,03
Canadá	875	0,34	2.243	0,23	-0,12
Andorra	1.258	0,49	2.299	0,23	-0,26
Australia	76	0,03	2.537	0,26	0,23
Polonia	66	0,03	2.588	0,26	0,24
Noruega	358	0,14	4.678	0,47	0,33
Suiza	1.765	0,69	5.295	0,54	-0,16
Otros países	15.674	6,14	28.113	2,84	-3,30
<b>Total</b>	<b>255.222</b>	<b>100,00</b>	<b>988.172</b>	<b>100,00</b>	<b>0,00</b>

Fuente: BIS.

relativa del Reino Unido. Así, si bien las inversiones en Latinoamérica se han multiplicado por 2,6 desde 1999, como muestra el gráfico 3.2, su importancia relativa en el total de inversiones de la banca española ha disminuido en 12,4 puntos porcentuales, siendo México el principal destino de la inversión en Latinoamérica. También es de destacar que las inversiones en Argentina han disminuido en términos absolutos, habiendo caído a más de la mitad de 1999 a 2006.

El análisis por países y áreas geográficas puede ser replicado para analizar la apertura externa de la banca española. Como muestra el cuadro 3.6, la distribución porcentual de las fuentes



**CUADRO 3.6 (cont.): Apertura externa de la banca española.**  
**Activos recibidos (fuentes de financiación) de**  
**los países que suministran información al BIS**  
(miles de millones de dólares)

	Resto del mundo				Variación 1999-2006 (puntos porcentuales)
	1999	Porcentaje	2006	Porcentaje	
Estados Unidos	11.699	7,86	35.514	4,72	-3,14
Total Latinoamérica	0	0,00	775	0,10	0,10
Brasil	0	0,00	480	0,06	0,06
México	0	0,00	258	0,03	0,03
Chile	0	0,00	36	0,01	0,01
Panamá	0	0,00	1	0,00	0,00
Total resto de países	15.810	10,62	49.931	6,64	-3,99
Japón	6.575	4,42	27.648	3,68	-0,74
Suiza	8.327	5,60	18.973	2,52	-3,07
Canadá	908	0,61	2.610	0,35	-0,26
Australia	0	0,00	574	0,08	0,08
Taiwan	0	0,00	126	0,02	0,02
<b>TOTAL</b>	<b>148.808</b>	<b>100,00</b>	<b>752.056</b>	<b>100,00</b>	<b>0,00</b>

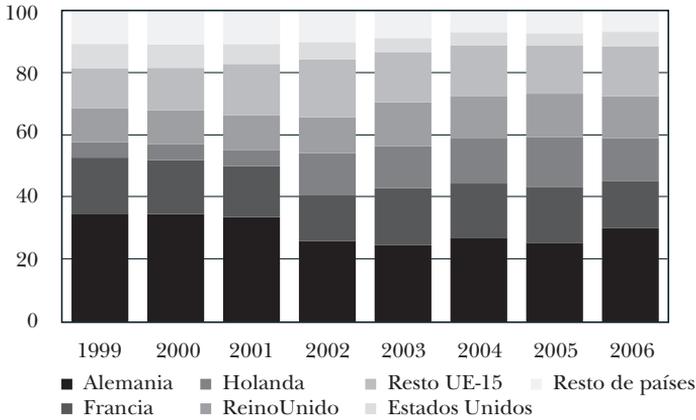
<sup>1</sup> Sin Luxemburgo.

Fuente: BIS.

externas de financiación presenta diferencias con respecto a la distribución de las inversiones extranjeras. En primer lugar, la UE-15 concentra un mayor porcentaje del total de la financiación externa recibida por la banca española, en concreto el 88,5% frente al 59,4% que representa la inversión. En segundo lugar, la distribución por países es algo más dispersa en términos de activos financieros recibidos que en términos de activos enviados al exterior. Y en tercer lugar, la eurozona pierde importancia relativa como destino de las inversiones bancarias (con una caída de 7,1 puntos porcentuales), si bien aumenta su peso (en 4,3 puntos porcentuales) como fuente de financiación.

Por países, las principales fuentes de financiación exterior de la banca española son Alemania (30,1% del total en 2006), Francia (15,2%), Países Bajos (13,7%) y el Reino Unido (13,4%),

**GRÁFICO 3.3: Composición geográfica de los activos financieros recibidos de los países que suministran información al BIS**  
(porcentaje)



Fuente: BIS.

concentrando estos cuatro países casi el 76% del total de la financiación externa. Fuera de la UE, la financiación captada es de escasa importancia y está muy concentrada en Estados Unidos (4,7%), Japón (3,7%) y Suiza (2,5%).

La evolución temporal de la distribución porcentual por países de los activos financieros recibidos por el sector bancario español (ver gráfico 3.3) muestra que los sectores bancarios de la UE-15 han incrementado su importancia relativa como fuente de financiación de la banca española, ya que el porcentaje de los activos totales recibidos ha aumentando del 81,5% en 1999 al 88,5% en 2006. Por el contrario, ha disminuido la importancia de Estados Unidos y Suiza como fuentes de financiación. Es de destacar el fuerte crecimiento de la financiación procedente de los Países Bajos (8,8 puntos porcentuales).

### 3.2.3. La presencia de la banca extranjera en España

La apertura de la banca española también puede ser analizada a través de la presencia de la banca extranjera en nuestro país. Este aspecto puede ser estudiado desde una doble perspectiva: en primer lugar, considerando la cuota de mercado de las sucursales

de bancos extranjeros en España y, en segundo lugar, a través de la cuota de mercado de las filiales de las instituciones de crédito extranjeras en el mercado bancario español. La información disponible permite desglosar la cuota de mercado de las instituciones de crédito de la UE de la de terceros países.

El cuadro 3.7 muestra la evolución de las cuotas de mercado de las sucursales bancarias extranjeras en cada mercado nacional en el periodo 2001-2006. Para la media (ponderada) de la UE-15, la cuota de mercado de la banca extranjera se ha mantenido en porcentajes cercanos al 13%, pero ese porcentaje está muy influido por la elevada presencia de la banca extranjera en el Reino Unido (38% del activo total). Para la banca de la eurozona, la cuota de las sucursales extranjeras es mucho más reducida (en torno al 4%). La información por países muestra importantes diferencias en la importancia de las sucursales de bancos extranjeros, destacando, además del Reino Unido, la elevada cuota en Eslovaquia (15%) y Luxemburgo (15,6%). En el extremo opuesto se sitúan los sectores bancarios de Hungría y Alemania, donde las sucursales extranjeras no llegan a alcanzar el 2% del negocio bancario.

Si centramos la atención en el negocio de las sucursales de bancos europeos, la cuota de mercado de los sectores de la UE-15 se mantiene estable en torno al 8%, porcentaje similar al de la UE-25 y muy superior al de la eurozona (3,86% en 2006). La cuota de mercado en España de las sucursales de bancos europeos se sitúa en 2006 en el 7,31%, porcentaje inferior a la media de la UE. No obstante, el aumento del negocio de la banca extranjera ha sido mucho más intenso en España, ya que su cuota de mercado ha aumentado un 85% de 2001 a 2006, frente a solo un 4% de media en los sectores bancarios de la UE-15.

La actividad de las sucursales de instituciones de crédito de países no pertenecientes a la UE indica una presencia meramente testimonial en el mercado bancario español, con una cuota de mercado del 0,2% en 2006 (cuadro 3.7). Este porcentaje es muy reducido en relación a la media de los sectores de la UE-15 (4,76%) y UE-25 (4,71%), si bien ese valor hay que atribuirlo a la alta actividad de las sucursales bancarias de terceros países en el Reino Unido (16,8%). De hecho, la media de la eurozona es del







0,4%, valor más próximo al correspondiente al sector bancario español. La información que proporciona el BCE para la actividad de las filiales de bancos extranjeros en los mercados nacionales (cuadro 3.8), arroja resultados más desiguales entre los distintos sectores bancarios de la UE-25. Así, en 2006, coexisten sectores en los que la cuota de mercado de las filiales de bancos extranjeros está por encima del 70% (República Checa, Estonia, Lituania, Luxemburgo y Eslovaquia) con sectores con cuotas por debajo del 15% (Alemania, España, Francia, Italia, Países Bajos, Suecia y Reino Unido). En relación a la media de los sectores de la UE-15 (13,1%), la cuota de mercado de las filiales de bancos extranjeros en España es reducida (3,9%), habiendo caído ligeramente (1,3 puntos porcentuales) en el periodo analizado (2001-2006). En general, el negocio de las filiales de bancos extranjeros es algo más reducido en los sectores de la UE-15 que en los nuevos países miembros de la UE-25.

El detalle que ofrece la información del cuadro 3.8, distinguiendo el negocio de las filiales de bancos de la UE y de terceros países, indica la reducida cuota de mercado de estos últimos, ya que en 2006 su cuota de mercado era del 3,45% en la UE-25, frente a un 10,47% en las filiales de bancos de la UE. En el caso de la banca española, la cuota de las filiales de bancos de terceros países es muy inferior a la de las filiales de bancos europeos (0,23% frente al 3,63%).

La consideración conjunta del negocio de las entidades extranjeras, tanto en forma de bancos filiales como de sucursales, muestra un grado de apertura externa de la banca española mucho más reducido que el de la media europea. Como muestra el gráfico 3.4, en 2006 el negocio en España de la banca extranjera representaba el 11,4% del activo total de las instituciones de crédito, mientras que en la UE-25, la cuota era del 27,1%. En consecuencia, la importancia de la banca doméstica es en España mucho mayor ya que concentra el 88,6% del negocio frente al 72,9% de la UE-25. También se constata en el gráfico la importancia del negocio bancario de las entidades de crédito (tanto sucursales como filiales) de países de europeos (19% en la UE-25 y 10,9% en España),









### **3.2.4. La internacionalización de la banca española: análisis de entidades**

La internacionalización de la banca española puede analizarse también a nivel de entidad utilizando la información que suministran los anuarios de la Asociación Española de Banca (AEB) y la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA). Los anuarios ofrecen información de los bancos y cajas de ahorros sobre su presencia en el exterior, ya sea operativa (mediante una sucursal y por tanto con un establecimiento sin personalidad jurídica, o mediante una filial con personalidad jurídica propia) o no operativa (mediante una oficina de representación que no realiza tareas de intermediación financiera).

El cuadro 3.9 muestra la distribución por países de las oficinas de representación (no operativas) de las entidades de depósito españolas en el extranjero, desagregando la información para bancos y cajas de ahorros en los años 1998, 2000, 2005 y 2006. En este último año, las entidades españolas mantienen 118 oficinas (73 los bancos y 45 las cajas) no operativas en otros países, de las que el 62% son oficinas de representación de bancos comerciales.

La evolución temporal del número de oficinas de representación muestra una caída, habiéndose reducido la cifra de 152 en 1998 a 118 en 2006. No obstante, la evolución es desigual entre bancos y cajas ya que si bien los primeros han reducido el número de oficinas (de 119 en 1998 a 73 en 2006), las cajas de ahorros han aumentado su presencia (de 33 sucursales en 1998 a 45 en 2006).

Por países, en 2006, los bancos mantienen oficinas de representación en 32 países, destacando la presencia en Suiza (8 oficinas), China (8), Venezuela (6), Brasil (5), México (5), Chile (4), Alemania (3), Italia (3) y Argentina (3). Las cajas de ahorros tienen representación en un menor número de países (16), destacando la presencia en Suiza (6 oficinas), Reino Unido (5), Francia (4), Alemania (4), Venezuela (4) y México (4). En total, las entidades españolas tienen presencia en 35 países a través de oficinas de representación.

Respecto a la presencia operativa a través de sucursales en el extranjero (ver cuadro 3.10), en 2006, las entidades de depósito tienen 80 sucursales abiertas en terceros países, siendo la internacionalización más importante en las cajas (44 oficinas) que en























los bancos (38 oficinas). En total, las entidades de depósito españolas tienen oficinas operativas en 14 países, si bien la mitad de las entidades que tienen oficinas en el extranjero concentran su actividad en Portugal (31 sucursales, siendo mayoritaria la presencia de cajas de ahorros), Francia (14 oficinas), Estados Unidos (11 sucursales) y Reino Unido (9 oficinas). Al igual que con las oficinas de representación, el número de sucursales operativas en el exterior se ha reducido en los últimos años, aunque se ha producido un aumento de 2005 a 2006.

La presencia de la banca española en el exterior mediante filiales con personalidad jurídica (cuadro 3.11) corresponde a 40 bancos comerciales que poseen filiales en 25 países en 2006 (no hay ninguna caja de ahorros). El número de bancos con filiales en el exterior se ha reducido en los últimos años, ya que en 2006 había 28 filiales menos que en 2000. Los países donde la banca española tiene más filiales son Portugal y Estados Unidos, con 3 filiales en cada país.

Como recoge el cuadro 3.12, son los bancos españoles de mayor tamaño los que tienen mayor presencia en el extranjero. Así, con datos referidos a 2006, el BBVA tiene presencia en 29 países a través de 45 sucursales: 9 oficinas de representación, 17 sucursales operativas y 19 sucursales de bancos filiales. El Banco Santander tiene presencia también en 29 países con 47 sucursales: 17 de representación, 25 de bancos filiales y 5 sucursales operativas. También destaca la presencia externa del Banco de Sabadell, ya que tiene presencia en 17 países a través de 19 sucursales. El resto de bancos mediano-grandes como el Popular Español, el Español de Crédito, Bankinter, Pastor, etc., también tienen presencia internacional tanto a través de oficinas de representación como operativas. Por su parte, algunas cajas de ahorros (13 sin contar la CECA) también tienen presencia internacional con sucursales de representación y operativas. Destaca la presencia internacional de la Caja de Ahorros de Galicia con oficinas en 9 países, Bancaja, la Caja de Vigo, Ourense e Pontevedra con presencia en 8 países, la Caja de Ahorros del Mediterráneo (7 países), y «la Caixa» (6 países). También destacan las 15 sucursales que la Caja de Ahorros de Salamanca y Soria tiene en Portugal. En total, las entidades españolas tienen presencia en 45 países con 246 sucursales, de las que el 64% corresponden a los bancos comerciales.







### **3.3. Niveles y evolución de la competencia en la banca europea**

Uno de los temas que ha suscitado mayor interés en el análisis económico ha sido la medición de la intensidad de la competencia. Ello se debe a las importantes implicaciones que la competencia tiene sobre los niveles de bienestar de la sociedad. Así, la teoría económica muestra que el ejercicio del poder de mercado se traduce en una pérdida de bienestar social derivada de la ineficiencia del monopolio, que conlleva una menor producción a mayor precio.

En el caso del sector bancario, el análisis de la competencia también ha suscitado un enorme interés entre los economistas, los gestores, las autoridades y la sociedad en su conjunto, dado el papel central de los bancos en el proceso de intermediación financiera. El ejercicio de poder de mercado en la canalización de recursos financieros desde los depositantes hacia los prestatarios se traduce en una menor retribución del ahorro y en un más elevado coste financiero para los inversores, lo que conlleva un menor ahorro e inversión y, por tanto, un menor crecimiento económico.

Centrándonos en el caso europeo, los cambios acaecidos en los últimos años plantean el interrogante sobre cuáles han sido sus efectos sobre la rivalidad competitiva en los mercados bancarios. Así, si bien por un lado las iniciativas encaminadas inicialmente a la desregulación del sector (con medidas como la eliminación de coeficientes de inversión obligatoria, libertad de establecimiento, libertad en la fijación de los tipos de interés, etc.) y posteriormente a la creación de un mercado único bancario (principalmente, a través de las acciones de PASF), suponen una mayor rivalidad competitiva, el incremento en el nivel de concentración de los mercados bancarios (con un predominio de fusiones domésticas) puede haber contrareestado los efectos de las medidas implementadas, siendo necesario aportar evidencia empírica acerca de la evolución de la competencia en la banca europea.

Con este objetivo, los estudios realizados han utilizado diversos indicadores de competencia. Por un lado, es frecuente utilizar como medida de competencia indicadores estructurales basados

en la concentración del mercado. Por otro, diversos instrumentos, basados en lo que se conoce como la *nueva economía empírica de la organización industrial*, proponen indicadores a partir de modelos teóricos de competencia bancaria. Entre estos últimos se encuentran el índice de Lerner y el estadístico H de Panzar y Rosse (1987).

La evidencia empírica disponible del análisis de la competencia en la banca europea ha utilizado los instrumentos descritos en el párrafo anterior. Así, los estudios de Bikker y Haaf (2002) y De Bandt y Davis (2000) han analizado la competencia bancaria utilizando el estadístico H de Panzar y Rosse. Concretamente, Bikker y Haaf (2002) utilizan una muestra de 23 países (europeos y no europeos) y obtienen evidencia favorable a la existencia de competencia monopolística. De igual forma, los resultados de De Bandt y Davis (2000) también indican la existencia de competencia monopolística en los principales sectores bancarios europeos, siendo la evidencia favorable a la existencia de monopolio en bancos que operan en mercados pequeños. Más recientemente, Carbó et al. (2008) y Carbó y Rodríguez (2007) también obtienen resultados favorables a la existencia de competencia monopolística.

Mediante la estimación de márgenes bancarios, Corvosier y Gropp (2002) analizan la evolución de la competencia en la banca europea durante el periodo 1993-99, así como sus factores explicativos. Sus resultados muestran que el aumento en la concentración de los mercados ha permitido un aumento de los márgenes bancarios en la fijación del tipo de interés de los préstamos, si bien sucede lo contrario en el mercado de depósitos. Tomando como referencia el modelo de Corvosier y Gropp (2002), Fernández de Guevara, Maudos y Pérez (2005) estiman índices de Lerner para los principales sectores bancarios europeos durante el periodo 1993-1999. Sus resultados muestran que a pesar de las medidas liberalizadoras implementadas, no se observa una reducción de los niveles de poder de mercado. En esta misma línea, Maudos y Fernández de Guevara (2004) muestran que la reducción de los márgenes bancarios en Europa es compatible con una caída en la rivalidad competitiva en los mercados.

El reciente trabajo de Maudos y Fernández de Guevara (2007b) muestra la importancia de analizar el poder de mercado de forma

desagregada, ofreciendo una estimación del poder de mercado de forma separada para préstamos y depósitos en los países de la UE-15. Sus resultados indican la existencia de importantes diferencias entre países y entre productos, observándose un aumento del índice de Lerner en el mercado de los préstamos bancarios y una reducción en el de los depósitos. En esta misma línea, la construcción de márgenes relativos, que realizan Fernández de Guevara, Maudos y Pérez (2005) para diferentes productos bancarios, muestra importantes diferencias tanto de nivel como en su evolución temporal, observándose en general un aumento de los márgenes relativos en los productos activos y un estancamiento o reducción en los productos pasivos.

El denominador común de los trabajos realizados es que la situación que mejor describe la rivalidad competitiva en los mercados bancarios europeos es la competencia monopolística, disfrutando en consecuencia las entidades de depósito de un cierto poder de mercado. Además, la evolución temporal de los indicadores de competencia no muestra en general un aumento en la rivalidad competitiva en la banca europea desde mediados de los noventa y hasta inicios del nuevo milenio, si bien existen diferencias en función del mercado/producto analizado. En general, los márgenes bancarios son mayores (y por tanto el poder de mercado) en los productos bancarios al por menor, especialmente en aquellos más heterogéneos (préstamos al consumo y/o a las empresas), siendo la competencia mucho más intensa en los productos al por mayor.

En este contexto, el objetivo de este apartado es analizar la evolución y niveles de competencia en la banca europea, utilizando diversos indicadores y ofreciendo una visión más actualizada de la hasta ahora disponible. Para ello, se ofrece, en primer lugar, una valoración global de la competencia bancaria en base a indicadores agregados para la totalidad de la actividad bancaria, utilizando el índice de Lerner de poder de mercado y el contraste de Panzar y Rosse. En segundo lugar, con objeto de descender al análisis de la competencia a nivel de producto, se construyen márgenes relativos, utilizando la información sobre tipos de interés armonizados que ofrece mensualmente el BCE desde 2003 para los países de la eurozona. En esta segunda parte también se analiza la evolu-











































































































































































































































































































