



Revista de Fomento Social, 58 (2003), 743-753

Los cambios del sistema financiero durante las dos últimas décadas¹

Adolfo RODERO FRANGANILLO²

*(PALABRAS CLAVE: SISTEMA FINANCIERO, CAMBIOS DEL SISTEMA, PROBLEMAS DEL PROCESO
KEY WORDS: FINANCIAL SYSTEM, CHANGES IN THE SYSTEM, RISK OF THIS PROCESS)*

1. Introducción

Durante las dos últimas décadas se han producido cambios profundos en España y en su entorno europeo e internacional: por ejemplo, la incorporación a la Comunidad Económica Europea, el desarrollo y consolidación de las comunidades autónomas (CCAA), la sustitución de la peseta por el euro y otros muchos acontecimientos tanto en lo político como en lo económico y

¹ La primera versión de este texto se desarrolló como conferencia en una reunión de la Asociación de Antiguos Alumnos de ETEA

² Profesor de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales-ETEA.

en lo social. También en el campo de las finanzas, éste ha sido un período de transformación y de una apasionante evolución. La finalidad de esta nota es precisamente analizar la profunda transformación del sistema financiero durante este período de tiempo.

2. La situación financiera de los sectores

En primer lugar debemos recordar cual era la situación financiera de los grandes sectores en 1984.

Había un sector ahorrador por excelencia que era el de las familias, cuyo ahorro financiero se acercaba al billón de ptas. Detrás había otros dos sectores que ahorraban: las instituciones de crédito y las empresas no financieras, por este orden. Este ahorro interior permitía financiar el desahorro o déficit público, que se elevaba a un billón cuatrocientos mil millones, permitiendo además una transferencia de ahorro al exterior de casi cuatrocientos mil millones. Conviene subrayar que no nos referimos al ahorro o desahorro corriente sino el que se obtiene una vez realizadas las inversiones.

¿Qué ha pasado en este sentido durante estos años?

Las sociedades no financieras han pasado a tener un desahorro que en 2002 llegaba ya a 30.000 millones de euros (unos cinco billones de las antiguas ptas.), por consiguiente han recibido recursos financieros del sistema por dicho importe.

Los hogares o familias han seguido aportando recursos durante ambas décadas, pero con una singularidad: durante los cuatro últimos años, ese ahorro financiero se ha dividido por la mitad, alcanzando en 2002 la cifra de unos 10.000 millones de euros (algo más de billón y medio de ptas.), mientras que en 1995 era de cuatro billones y medio de pesetas.

Las instituciones financieras han mantenido e incrementado su carácter ahorrador, consiguiendo en 2002 una cantidad ligeramente superior a la de las familias. Durante estos años han multiplicado por veinte su ahorro financiero.

¿Cómo se ha equilibrado este conjunto de fenómenos? De dos formas: 1º) las administraciones públicas, cuyo déficit alcanzó un máximo en 1995, fueron reduciéndolo hasta alcanzar un casi equilibrio en 2002; 2º) el sector exterior, que ha absorbido recursos españoles durante algunos años, ha sin embargo proporcionado financiación a la economía española desde 1999.

3. El sector público

Vamos a ver con un poco más de detalle el sector público. Ya se ha indicado su evolución global durante estos años. Este período de tiempo coincide con la consolidación de un nuevo agente de las administraciones públicas: las CCAA. Es conveniente por tanto, referirnos brevemente a los distintos componentes del sector. La administración central ha realizado un importante esfuerzo de consolidación, pero todavía presenta un déficit cuantioso (unos tres mil millones de euros). Las CCAA, después del fuerte incremento de su desahorro en los años ochenta, han mantenido, con pocas variaciones, un déficit de unos dos mil millones de euros. Las corporaciones locales tienen un saldo que oscila alrededor del equilibrio y finalmente la seguridad social ha tenido un importante superávit durante los cuatro últimos años que han compensado los déficits de los otros agentes.

En todo caso, los elevados déficits públicos principalmente de los años 90 a 99, provocaron unas necesidades de recursos que se cubrieron con la emisión de deuda pública; aquí sin embargo hemos de distinguir dos períodos: a) inicialmente la deuda era suscrita por las instituciones financieras de forma obligatoria por la existencia de un coeficiente; en consecuencia las condiciones de la deuda no respondían a los requerimientos del mercado; b) más tarde, desaparece el coeficiente y el sector público tiene que financiarse en el mercado, para conseguirlo se han producido diversos cambios: 1º) emisiones en condiciones de mercado; 2º) empleo de técnicas de emisión más complejas (utilización de subastas etc.); 3º) creación de unos fondos de inversión, los Fondtesoros, con interesantes condiciones financieras y fiscales; y 4º) utilización de emisiones opacas de pagarés que recogían una parte del dinero negro; en este sentido, un alto cargo de Hacienda llegó a afirmar que también el Estado tenía derecho de beneficiarse del dinero oculto; esta impresentable situación desapareció hace ya varios años.

4. La composición del sistema financiero

En 1984, el 51% de la actividad financiera correspondía a la banca privada, el 20% a las cajas de ahorro, el 14% al Banco de España y el 7% al crédito oficial. En el 8% restante se incluían las empresas de seguro, las cooperativas de crédito, las entidades de ámbito operativo limitado y alguna entidad más.

Esta visión sintética del sistema ha experimentado importantes cambios durante los años que estamos revisando: 1º) la banca reduce sensiblemente

su porcentaje pasando a un 38%; 2º) las cajas de ahorro elevan su porcentaje hasta el 27; 3º) el Banco de España pierde relevancia (del 14 pasa al 5%) y lo mismo sucede con el crédito oficial (de un 7 a un 2% escaso); y 4º) el ahorro institucional experimenta un sensible desarrollo: los fondos de pensiones junto con los seguros alcanzan el 11% y los fondos de inversión se sitúan en el 9%. En resumen, pérdida de importancia de las entidades públicas, redistribución de la actividad entre las entidades de depósito y expansión del ahorro institucional.

A continuación, analizaremos los grupos financieros más importantes.

5. La banca privada

Ya hemos visto que en 1984 era el grupo más importante, con gran diferencia, del sistema financiero. Otra especificidad de aquel momento era el fuerte intervencionismo: 1º) existían unos coeficientes obligatorios que limitaban la capacidad de empleo de recursos; el de inversión, que obligaba a suscribir pagarés y otros fondos públicos y, en menor medida, a la financiación de exportaciones y otras operaciones, se elevaba a un 20%; había también un coeficiente de caja próximo también al 20%; 2º) los tipos de interés que habían estado fijados legalmente hasta 1981, seguían estando determinados por el gobierno en cuanto a los tipos mínimos activos y a los máximos del pasivo.

Esta situación ha variado profundamente durante el período a que nos referimos, que ha tenido un evidente signo liberalizador: 1º) los tipos de interés dejan de estar fijados por el Gobierno; 2º) en 1992, desaparece el coeficiente de inversión y se reduce drásticamente el de caja, que se situó después en el 2% y que pasó a ser establecido por el Banco Central Europeo; 3º) se eliminan todas las trabas que limitaban las operaciones exteriores y algunas interiores, lo que ha permitido a la banca realizar cualquier tipo de actividades financieras; y 4º) se anulan las limitaciones que tenía la banca extranjera en España, a pesar de lo cual ésta no ha representado hasta ahora una considerablemente competencia para la banca española.

Este amplio proceso liberalizador ha ido unido a una potenciación de la supervisión para reducir situaciones de riesgo; en este sentido, se crea en 1985 un coeficiente de recursos propios, se potencia el papel del Banco de España como entidad supervisora, se consolida el Fondo de Garantía de

Depósitos creado antes de 1984 y se establecen normas de conducta, unas de carácter obligatorio y otras voluntarias.

Eliminadas ya las restricciones legales, la banca ha ido transformando su política, especialmente desde los años noventa, adaptándose a las condiciones variables de los mercados. De forma muy esquemática, destacaremos dos relevantes aspectos de su evolución: 1º) las fusiones de bancos, de los grandes bancos del pasado (los llamados siete grandes) quedan ya prácticamente dos entidades: el BSCH y el BBVA y un banco menor: el Popular; casi todo el resto forma grupo con los grandes bancos; y 2º) la internacionalización de la banca; ésta se ha extendido por otros países, sobre todo en Latinoamérica, lo que como es sabido ha creado algunos problemas.

Como ya hemos comentado, la banca ha perdido cuota de mercado durante estas décadas, aunque mantiene su papel central en el sistema. En la financiación de la economía española, la banca sigue ocupando el primer lugar.

En el presente están apareciendo algunas iniciativas de cooperación con otros bancos europeos, pero no parece que se vaya en el corto plazo a una banca europea.

6. Las cajas de ahorro

En el año 1984, representaban una quinta parte del sistema financiero. En esa fecha había un amplio intervencionismo público que como hemos visto se manifestaba en la fijación de los tipos de interés y en los coeficientes obligatorios, que eran incluso más elevados que en la banca, así por ejemplo el coeficiente de inversión estaba situado en el 35%. Por otra parte, se subrayaba el carácter benéfico-social de estas entidades, en aspectos tales como la aplicación de un tanto por ciento mucho más reducido que el general en el impuesto de sociedades.

Antes de 1984, ya se había iniciado un proceso de liberalización de las cajas y de homogeneización con otras entidades que se manifestó principalmente en que las cajas pudiesen realizar operaciones financieras que anteriormente les estaban vedadas. En este período, además de los cambios legales que hemos citado, hay cuatro novedades importantes: 1º) la aprobación de la norma sobre órganos de gobierno, la LORCA, que modificó otra norma anterior y en la que se establecen los componentes de los órganos de

gobierno: impositores, corporaciones locales, etc.; 2º) la homologación plena con la banca; 3º) la autorización para que pudiesen localizar sus oficinas en cualquier punto geográfico; y 4º) la realización de numerosas fusiones entre cajas que han reducido su número sustancialmente.

En la actualidad las cajas tienen un balance que supera a una cuarta parte del sistema; esta cifra sin embargo no refleja exactamente la realidad; por ejemplo, si eliminamos las operaciones exteriores y las interbancarias, las cajas las cajas están muy próximas a la banca; en los préstamos hipotecarios, las cajas siguen siendo el principal prestamista; los depósitos de los clientes residentes son casi iguales en cajas y bancos.

Muy reciente es la limitación al 50% de los representantes públicos en la asamblea general; esta restricción exigida por la Unión Europea ha obligado a modificar en muchos casos las normas de las CCAA sobre las cajas.

Mirando hacia el futuro, parece que la internacionalización de las cajas será más débil que la de la banca. Se puede vaticinar que las cajas seguirán teniendo un papel relevante en el desarrollo regional.

Se habla también de «privatización» de las cajas; jurídicamente este es un planteamiento incorrecto, sin embargo se puede interpretar como el temor a una transformación de estas entidades en sociedades anónimas. No parece probable que sea este el futuro de las cajas, si bien la creación de las cuotas participativas representan un tímido acercamiento, quizás inevitable, a una sociedad mercantil.

7. Las cajas rurales

Las cajas rurales, y en general las cooperativas de crédito, son unas entidades menores que se singularizan por su carácter cooperativo y especializado. Estos intermediarios sufrieron una grave crisis en los años ochenta que puso en peligro su continuidad y que se cerró con la desaparición de alguna caja y con las fusiones de otras. Se trató de solucionar el problema a través de una asociación con el Banco de Crédito Agrícola que fue un fracaso. Más tarde se inició otra vía de solución, la creación de un grupo –la Asociación Española de Cajas Rurales– que ha coordinado su actuación, creando además entidades tales como el Banco Cooperativo Español, los Seguros RGA y otras. Este proyecto que ha funcionado de forma aceptable ha perdido estabilidad por la salida del grupo de CAJAMAR, la rural más

importante de España, formada tras la fusión de la Caja de Almería y la de Málaga, por lo que el futuro de la Asociación es incierto. En la actualidad las cooperativas de crédito tienen menos de un 3% del sistema; aunque se trata de unas entidades menores, están muy consolidadas.

8. El Crédito Oficial

El Crédito Oficial era un grupo crediticio de capital público que tenía un carácter complementario del sistema privado junto con una cierta responsabilidad en relación con la política económica del gobierno. En 1984, representaba un 7% del sistema y estaba formado por el Instituto de Crédito Oficial (ICO) y por la Entidades Oficiales de Crédito (ECO): Banco de Crédito Agrícola, Banco Hipotecario de España, etc.

Este grupo es el que ha experimentado cambios más profundos en estas dos décadas. A principio de los años noventa, se creó una entidad: Argentaria formada por las EOC, enseguida se procedió a la privatización de este banco que después fue absorbido por el BBV; en muy poco tiempo han desaparecido las antiguas EOC³.

Queda únicamente el ICO, con una importancia mucho menor que el grupo de 1984 –apenas alcanza un 2% del sistema–, y un papel mucho más limitado: brazo financiero del gobierno en algunas actividades: financiación de PYMES, etc.

9. El Banco de España

La institución pública más importante del sistema, el Banco de España, tiene un carácter muy peculiar. En 1984, realizaba un 14% de las actividades financieras, lo que demuestra que aparte de sus funciones específicas tenía una actividad financiera importante. Sus funciones eran: la política monetaria, la supervisión del sistema, la tesorería del gobierno, la emisión de moneda, la política de cambios, etc. En el período estudiado hay varios hitos importantes: 1º) la incorporación de la pta. al sistema monetario europeo que impuso una disciplina al gobierno y al Banco de España con relación al tipo de cambio; 2º) la ley de autonomía del Banco de España que aseguró la

³ La única excepción es el Banco de Crédito Local, que sigue existiendo formando parte del Grupo BBVA.

independencia del banco central; 3º) la creación del Banco Central Europeo, lo que ha representado la pérdida de una de las funciones del Banco de España: la política monetaria; 4º) la incorporación de España a la Unión Económica y Monetaria, con la sustitución de la pta. por el euro, lo que ha eliminado otra de sus funciones: la política de cambios.

Todo esto ha disminuido la importancia del Banco de España, por ejemplo su balance desciende al 5% del sistema, y a una pérdida de competencias, que se limitan actualmente a la supervisión de las entidades y poco más. Aunque no parece muy probable, se ha llegado a proponer la desaparición de los bancos centrales del área del euro pasando sus funciones al Banco Central Europeo.

10. Los mercados financieros

También es importante indicar algo sobre los mercados financieros. En aquel año existía un mercado de capitales: la bolsa y un mercado monetario: el interbancario esencialmente. Ambos tenían una moderada importancia y la participación de los agentes privados era bastante limitada.

Los veinte años que estamos considerando han tenido una importancia crucial en los mercados financieros y en concreto en los mercados de valores. Así, en este período se crean el mercado de anotaciones en cuenta, donde se negocia principalmente la deuda pública; el mercado de la Asociación de Intermediarios en Activos Financieros (AIAF), que opera sobre todo con valores privados; y el mercado de opciones y futuros (MEFFSA), dedicado a las actividades sobre derivados. En el terreno legislativo, se aprueban numerosas normas, de las que destacamos la Ley del Mercado de valores de 1988 que entre otros aspectos transformó profundamente el mercado bursátil.

La novedad más reciente es la creación de Bolsas y Mercados Españoles, sociedad «holding» que agrupa a las bolsas, al mercado de anotaciones en cuenta, a MEFFSA, a Iberclear y al mercado de futuros y opciones de cítricos; por lo tanto, engloba desde la negociación hasta la liquidación. Este es el inicio de un proceso de unión de los mercados de valores en España.

11. Las bolsas de valores

Ya hemos comentado que las bolsas han cambiado de forma amplia durante estos años; su punto de partida era muy modesto: la negociación en 1984 equivalía a un 6% de la financiación proporcionada por el sistema a la economía española. Por otra parte, utilizaban métodos arcaicos, tal como que la fe pública de los intermediarios primaba sobre el carácter financiero de la negociación que se realizaba en los tradicionales corros; distintos autores y organismos habían planteado la necesidad de una reforma de la bolsa. Efectivamente, la Ley de 1988, ya citada, emprendió esta transformación; sus aspectos más importantes fueron: 1º) la creación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, organismo supervisor equivalente al Banco de España; 2º) la transformación de las bolsas en sociedades anónimas; 3º) la sustitución de los agentes de cambio y bolsa por las sociedades y agencias de valores, intermediarios en los que prima su carácter financiero; 4º) la creación de un mercado de interconexión bursátil, el mercado continuo, que sustituyó en gran parte a los corros y en el que la negociación se realiza por procedimientos informáticos; y 5º) la construcción de un índice, el IBEX-35, que recoge la negociación de los valores más importantes de la bolsa española.

Todo esto ha significado la mercantilización de la bolsa y en cierto modo su bancarización, lo que ha sido potenciado por otra reforma de los mercados de 1998.

El futuro en este momento de las bolsas parece que va en el sentido de creación de una bolsa europea. Ha habido varios proyectos en este campo, pero el único que ha alcanzado un cierto resultado es el Euronext, en el que no participan las bolsas españolas. El proceso es lento y complejo, pero es muy probable que llegue a buen puerto.

12. El ahorro institucional

El desarrollo de los mercados de valores no solo ha tenido un origen normativo, sino que también ha venido determinado por el comportamiento de los agentes económicos. En concreto, la expansión del ahorro institucional, los fondos de inversión, ha tenido una influencia decisiva. Hay que recordar que la creación de los fondos es muy antigua; exactamente se autorizaron en 1964, pero su modesto desarrollo se vio detenido por una grave crisis de los mercados financieros. Así en 1984, los fondos tenían un balance que solo llegaba al 0,6 % de las instituciones financieras.

Esta realidad cambia durante las dos décadas, especialmente en los años noventa; hay varias razones para ello: 1º) la aprobación de nuevas normas para evitar los abusos del pasado; 2º) la comercialización de los fondos por las entidades de depósito; 3º) la creación de los Fondos de Inversión, que ya hemos citado; 4º) el aumento del ahorro familiar que encuentra en estas instituciones una posibilidad de inversión interesante; y 5º) sobre todo, un tratamiento fiscal muy favorable de estas inversiones.

Como resultado de todo esto, los fondos de inversión han tenido un crecimiento espectacular; en diecinueve años su balance se ha multiplicado por veinte, siendo ya uno de los componentes principales del ahorro financiero familiar. Sin embargo, la crisis bursátil de los años recientes ha sido un grave quebranto para los partícipes que se encuentran ahora con un futuro muy incierto.

13. Los aspectos éticos

No quisiéramos terminar sin hacer una breve reflexión. Desde 1984 el sistema financiero español se ha transformado en todos sus aspectos y componentes; en líneas generales se pueden valorar positivamente estos cambios: el sistema se ha hecho más eficaz, se ha adaptado a las necesidades de los mercados y se ha homologado con los de los países más desarrollados. Esto ha sido posible por una liberalización de un sistema encorsetado e ineficaz, pero esta mayor libertad tiene también mayores riesgos. Ya antes de 1984, se habían producido problemas bancarios de importancia, el más sonado de ellos fue el caso RUMASA. Después se produjo la crisis de BANESTO y de otras muchas entidades: GESCARTERA, Eurobank etc. A los tribunales han acudido importantes entidades financieras españolas por presuntas ilegalidades.

Diariamente nos enteramos de los abusos de las entidades financieras y de los casos de publicidad engañosa. También preocupa el descubrimiento de conflictos de interés y de información privilegiada que dejan indefenso al ahorrador. Evidentemente estos problemas no son exclusivos de nuestro país, hasta en EEUU se están descubriendo comportamientos que ponen en cuestión la salud de los mercados financieros.

Este panorama oscuro ha llevado ciertamente a proponer medidas correctoras, destacamos por ejemplo las disposiciones sobre normas de conducta incluidas en las leyes de los mercados de valores. En otro terreno, la política

de responsabilidad corporativa de algunas grandes entidades trata de mejorar las operaciones financieras desde una vertiente ética. A pesar de todo esto, nuestra opinión en este momento es más bien negativa.

No hay que olvidar que algunos casos escapan fácilmente a los procedimientos judiciales. También hay que tener en cuenta que las normas no deben perjudicar el funcionamiento de los mercados, en la medida de lo posible.

Pero en todo caso, aunque la autorregulación es necesaria, ello no debe impedir que se elaboren y se apliquen normas que castiguen severamente los comportamientos ilegales.

Bibliografía

CASILDA BÉJAR, R., (1992), *Sistema financiero español. Banca y cajas de ahorro ante un entorno competitivo*, Madrid, Alianza Editorial.

LATORRE DÍEZ, J., (1997), *Regulación de las entidades de crédito en España*, Madrid, Funcas.

LÓPEZ MARTÍN, M. C. y RODERO FRANGANILLO, A., (2003), "Algunos problemas de la actividad financiera desde una perspectiva ética", *Revista de Fomento Social*, nº 230, pp. 343 a 363.

ONTIVEROS, E. y VALERO, F. J. (1994), *Introducción al sistema financiero español. Análisis económico y tendencias*, Madrid, Cívitas.

Papeles de Economía Española, nº 32, (1987), monográfico dedicado al "Sistema financiero".