

Convergencia de los costes de financiación en la Unión Europea

Josep García Blandón*

El presidente del Banco Central Europeo se refería recientemente al escaso avance, en términos relativos, conseguido en la integración bancaria en el segmento minorista. La existencia de barreras estructurales ha propiciado esta situación. Los resultados de este trabajo apoyan esta afirmación. En particular, las menores diferencias observadas en los costes de financiación entre países son atribuibles fundamentalmente a la convergencia en los tipos de interés más que a una convergencia en los factores estructurales del mercado bancario en los países miembros.

Palabras clave: integración económica, sistema bancario, cooperación de coste de financiación.

Clasificación JEL: F15.



ACTUALIDAD
UNIÓN EUROPEA

1. Introducción

La reunión del Consejo Europeo de Barcelona, de marzo del año 2002 establecía explícitamente que únicamente a través de un mercado de capitales europeo integrado y eficiente, se trasladará a consumidores y empresas los beneficios totales de la introducción del euro. La existencia de un mercado bancario competitivo debería permitir aumentar las posibilidades de elección de los consumidores y disminuir los precios de los servicios bancarios. Los beneficios potenciales derivados de la consecución de la plena integración financiera se cuantificaban ese mismo año en un crecimiento adicional anual del PIB del 0,5 por 100.

Si nos centramos en los servicios estrictamente bancarios deberemos diferenciar, por lo menos los segmentos de banca de empresas y banca minorista o de particulares. Algunos trabajos han puesto de manifiesto que mientras se ha conseguido un elevado nivel de integración en el segmento de banca de empresas, que permite afirmar que estos servicios se ofrecen en un mercado internacional competitivo, los servicios bancarios del segmento minorista se siguen ofreciendo en un entorno básicamente nacional. Los mayores beneficios derivados de la integración del sector bancario europeo procederán, en consecuencia, del aumento de competencia en el segmento bancario minorista. Las importantes diferencias nacionales existentes en los sectores bancarios en el ámbito de la Unión Europea (UE) se han

* Facultad de Economía, Institut Químic de Sarriá. Universitat Ramon Llull.

explicado fundamentalmente a partir de la existencia de barreras de entrada. El conocido estudio de Price-Waterhouse de 1988 para la Comisión Europea cuantificando las ventajas derivadas de la integración planteaba dos conclusiones básicas: estimaba una reducción media del 21 por 100 en los precios de los servicios bancarios derivados de la consecución del mercado único y, en segundo lugar, pronosticaba un reparto muy desigual de estos beneficios entre países. Mientras España, Alemania y Francia serían por este orden los países que se beneficiarían de mayores reducciones, los Países Bajos serían los que obtendrían una menor reducción en los precios.

Si las diferencias de precios en los servicios bancarios entre países se explican por la existencia de barreras de entrada, la eliminación de esas barreras debería propiciar una reducción de estas diferencias. Con este objetivo se aprobó en 1988 la Segunda Directiva Bancaria, que establecía como principales innovaciones el principio de mutuo reconocimiento y la existencia de una licencia bancaria única para operar en el ámbito de la Comunidad Europea. Se esperaba que tras la eliminación de estas barreras regulatorias se produciría un importante aumento de la actividad bancaria entre países en el ámbito de los estados miembros. Esta expectativa se ha visto en buena medida defraudada con el paso de los años, puesto que el nivel de integración bancaria en el ámbito de la UE no parece haber aumentado significativamente. Si nos centramos en las operaciones de fusiones y adquisiciones en el sector bancario, observamos que estas se han producido de forma muy predominante en un ámbito nacional. Estos resultados indicarían que el movimiento bancario entre países no se ha producido todavía.

Esta situación se confirma en un reciente informe del Comité Económico y Financiero sobre la Integración Financiera en la UE que pone de manifiesto como, «a pesar de los progresos realizados en la implementación del programa de mercado interno y la introducción del euro, la Unión Europea todavía no tiene un mercado financiero completamente integrado». El informe plantea la necesidad de un mercado de capitales europeo integrado y eficiente para que consumidores y empresas puedan aprovechar al máximo los beneficios de la introducción del euro. Entre los factores básicos para canalizar los beneficios de la integración, los autores destacan la importancia de una mayor competencia entre las entidades financieras. Sólo bajo esta premisa, la integración permitirá transferir los beneficios derivados de una mayor eficiencia hacia los tomadores de fondos, en términos de menores costes de capital y hacia los inversores, en términos de mayores tasas de rentabilidad. El mencionado informe plantea como una de las tareas fundamentales de las autoridades públicas asegurar un nivel suficiente de competencia, así como el acceso en las mismas condiciones para entidades domésticas y foráneas a los sistemas de negociación y liquidación nacionales.

Si consideramos los diferentes segmentos existentes en el sector bancario, parece poco discutible, como apunta Kleimeier y Sander (2002) el bajo nivel de integración del segmento bancario minorista con anterioridad a la introducción del euro. La cuestión básica que se plantea en este momento es la de hasta qué punto la creación de la moneda única está contribuyendo a la integración bancaria europea. Si la existencia de múltiples divisas constituía un factor de segmentación evidente, una vez esta situación se ha corregido en gran medida,



ACTUALIDAD
UNIÓN EUROPEA

el impulso a la integración del mercado bancario debería ser evidente.

En este trabajo se va a analizar el nivel de integración conseguido en el sector bancario europeo a partir del examen de la evolución de los precios de los servicios de financiación bancaria en los Estados miembros. El período de análisis considerado: 1995-2002 se ha dividido en dos subperíodos, denominados Pre-EMU (1995-1998) y EMU (1999-2002). Puesto que existen dos ámbitos bien diferenciados en la prestación de estos servicios bancarios, minorista y banca de empresas, este trabajo va a mostrar por separado la evolución experimentada en estos dos segmentos.

En el siguiente epígrafe se presenta de forma esquemática la evolución del sector bancario en el ámbito de los países que forman la UEM. A continuación se analiza el proceso hacia la integración bancaria experimentado en el período de estudio. Por último se presentan las principales conclusiones del trabajo.

2. Evolución reciente de la banca europea

La evolución reciente del sector bancario en el ámbito de la UE se ha caracterizado en buena medida por un proceso regulatorio que ha perseguido dos objetivos básicos: integración y liberalización. Hacia principios de los años ochenta la diferencia en el nivel de regulación de los mercados bancarios nacionales era evidente. Mientras Francia, Italia y Bélgica presentaban los mayores niveles de regulación, Reino Unido y los Países Bajos mostraban los niveles de regulación más bajos. Este diferente nivel de regulación se traducían también en la existencia de controles a los movimientos de capital y a los tipos de interés en numerosos países, hasta principios de los años noventa.

La Primera Directiva Bancaria, aprobada en 1977, que permitía el establecimiento de sucursales bancarias de bancos procedentes de un país en otro Estado miembro, no resultó demasiado efectiva a efectos de disminuir las diferencias entre países. Resultado de esta situación fue la aprobación de la Segunda Directiva Bancaria en 1988 que recogía como principios básicos, el reconocimiento mutuo y la supervisión bancaria desde el país de origen del banco. Desde ese momento se han aprobado directivas más específicas con el objetivo de armonizar los sectores bancarios de los Estados miembros.

Respecto a la presencia bancaria extranjera en los diferentes Estados miembros, si bien se observan algunas diferencias entre países, en general a finales de los años noventa esta era en la mayoría de casos mínima. Los países con una mayor presencia bancaria extranjera, eran, además de Luxemburgo, Bélgica e Irlanda.

Desde un punto de vista puramente regulatorio se puede considerar que la integración bancaria europea se ha alcanzado en buena medida, a pesar que la Comisión Europea puso en marcha en 1999 el *Financial Services Action Plan* (FSAP) con vigencia hasta el año 2005 para actuar de forma específica en las áreas de regulación financiera, supervisión y fiscalidad, en el ámbito de mercados de capitales y de banca mayorista. Sin embargo, la existencia de barreras de carácter no regulatorio pueden continuar fragmentando el mercado. Como ejemplo de esta situación, en el año 2002 las oficinas bancarias en la zona euro propiedad de entidades procedentes de otros Estados miembros eran inferior al 5 por 100 del total (*Economic and Financial Committee, 2002*). Entre estas barreras destaca poderosamente la proximidad



ACTUALIDAD
UNIÓN EUROPEA

con el cliente y las diferencias culturales entre países. Estas barreras, mucho más importantes en el segmento de banca minorista que en el de banca de empresas, justificarían el diferente grado de integración al parecer alcanzado en estos dos segmentos.

3. Medición del nivel de integración bancaria en la UE

En economía, un mercado se considera integrado cuando se cumple la ley del precio único. En el sector bancario europeo la referencia será el precio de los servicios bancarios en los países miembros. La igualación o convergencia de precios en un mercado integrado se consigue a través de la competencia. En consecuencia, la existencia de importantes diferenciales de precios entre países será un indicador de segmentación en el mercado. Aunque no sean conceptos idénticos, integración y competencia están de esta forma relacionados. En un mercado competitivo los márgenes de las empresas disminuyen en beneficio de los consumidores. La integración de un conjunto de mercados previamente segmentados aumentará la competencia puesto que aumentará el número de potenciales competidores.

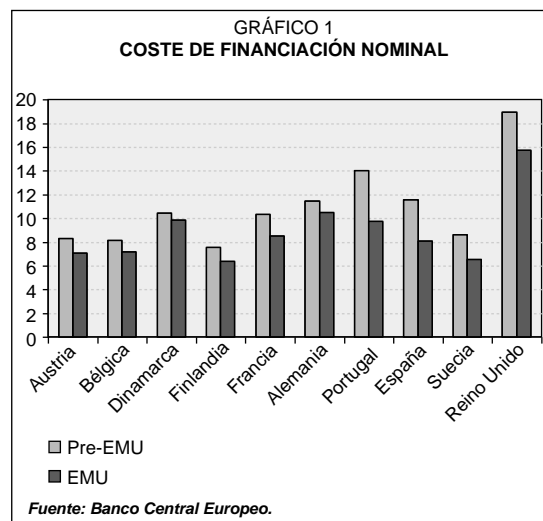


ACTUALIDAD
UNIÓN EUROPEA

3.1. Convergencia en el sector bancario minorista

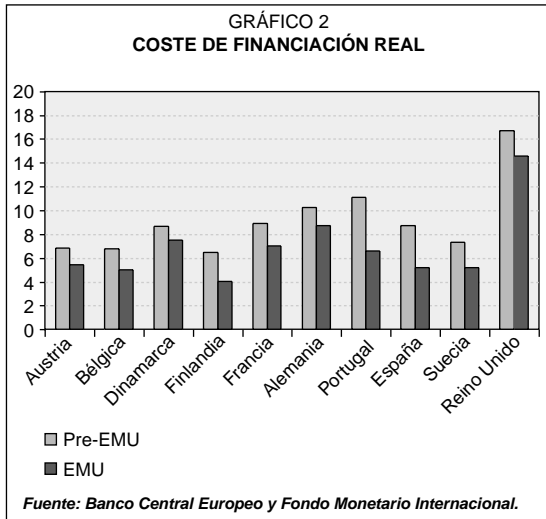
El Gráfico 1 muestra la evolución del coste de financiación en el segmento minorista en los países de la UE, en los dos subperíodos considerados. Para la construcción del cuadro se ha utilizada la variable N3, préstamos al consumo para bienes domésticos, de las Estadísticas Nacionales de Tipos de Interés Minoristas. Esta variable se calcula mensual-

mente desde 1989 para la mayoría de países. Como puede observarse Grecia, Irlanda, los Países Bajos e Italia han quedado excluidos al no tener computada esta variable para la totalidad del período analizado.



De la observación del Gráfico 1 tres puntos quedan claramente definidos: en primer lugar, el coste de financiación nominal ha disminuido en todos los países, disminución lógicamente vinculada a la evolución de los tipos de interés de la economía durante el período considerado. Esta disminución no ha tenido la misma intensidad en todos los países: mientras, como se observa, ha sido especialmente intensa en Portugal y España, ha sido mucho más reducida en Dinamarca, Bélgica y Alemania. Por último, esta disminución general en el coste de financiación no se ha traducido en una mayor convergencia entre países en el segundo subperíodo considerado.

El Gráfico 2 muestra el coste de financiación real en los dos subperíodos considerados. Esta variable se ha calculado ajustando el coste de financiación nominal por la tasa de inflación, publicada por el Fondo Monetario Internacional.



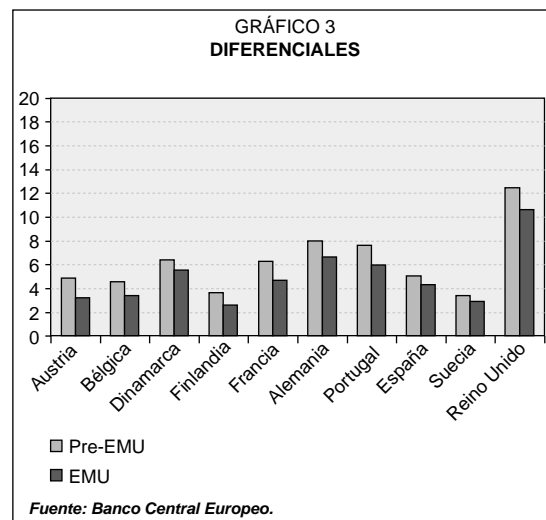
El examen del Gráfico 2 mantiene las conclusiones básicas obtenidas de la observación del coste de financiación nominal. En primer lugar, en todos los países para los que se dispone de información, éste se ha reducido, reducción que ha sido especialmente intensa en Portugal, España y Finlandia, mientras que ha resultado mucho más modesta en Dinamarca, Alemania y Reino Unido. El interés de estos resultados radica en que permiten visualizar los beneficios producidos para el consumidor en términos de un menor coste real de financiación y, pueden interpretarse, como un primer indicador de los beneficios obtenidos de la integración bancaria. Respecto a la convergencia conseguida en la aproximación del coste de financiación en términos reales entre países, los resultados apuntados en el examen del Gráfico 1 se mantienen: no se observa una aproximación substancial entre países.

Una tercera variable que puede resultar especialmente interesante para determinar el nivel de integración alcanzado, y que complementa a las anteriores, es el diferencial de tipos de interés entre países. Esta variable se calcula como la diferencia entre los tipos de interés que las

entidades financieras cobran por sus préstamos y el tipo de interés del mercado monetario. Un país con elevados diferenciales indicará un mercado bancario con un bajo nivel de competencia y al contrario, la existencia de diferenciales reducidos indicarán un mayor nivel de competencia. Si, como se espera, el objetivo principal de la creación de un mercado único de servicios bancarios es el aumento de competencia entre entidades, esto debería redundar en una reducción de los diferenciales de tipos de interés. La razón principal para incluir los diferenciales de tipo de interés en el análisis radica en que el coste de financiación es una variable que se ve afectada por factores de carácter macro y microeconómico. Entre los primeros destaca, por supuesto, el tipo de interés de mercado. Entre los segundos, por ejemplo, el nivel de riesgo del cliente. Por el contrario, los diferenciales de tipo de interés sólo reflejan factores de carácter micro, y no están por tanto sometido a las continuas fluctuaciones de los tipos de interés. Por esta razón, esta variable se considera un indicador más adecuado que el coste de financiación para medir el grado de integración bancaria.



ACTUALIDAD
UNIÓN EUROPEA



El Gráfico 3 muestra la evolución de los diferenciales de tipo de interés en el segmento minorista en los dos subperíodos considerados.

Del examen del dicho Gráfico se puede obtener las siguientes conclusiones: en primer lugar, los diferenciales de tipos de interés han disminuido en los 10 países para los que se dispone de información. Esta disminución de los diferenciales, no puede desligarse totalmente de la reducción en los tipos de interés durante el período considerado. En segundo lugar, las diferencias entre los países considerados se pueden calificar de importantes. Mientras que Finlandia, Suecia, Bélgica y Austria han sido y continúan siendo los países con menores diferenciales y, por lo tanto, de acuerdo con este indicador, con sectores bancarios más competitivos, Reino Unido, Alemania y Portugal serían los países con diferenciales más altos. España, se encontraría en una situación intermedia. Respecto a la evolución de estos diferenciales, mientras que la disminución más significativas se han producido en Austria, Finlandia y Francia, los países que han experimentado menores disminuciones han sido Dinamarca, España y Suecia. En contra de lo que cabría esperar, no son los países con diferenciales más elevados los que han experimentado mayores reducciones.

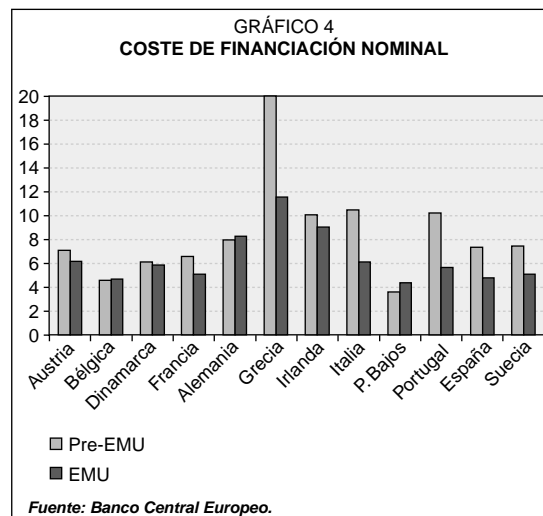


ACTUALIDAD
UNIÓN EUROPEA

3.2. Convergencia en el segmento de banca de empresas

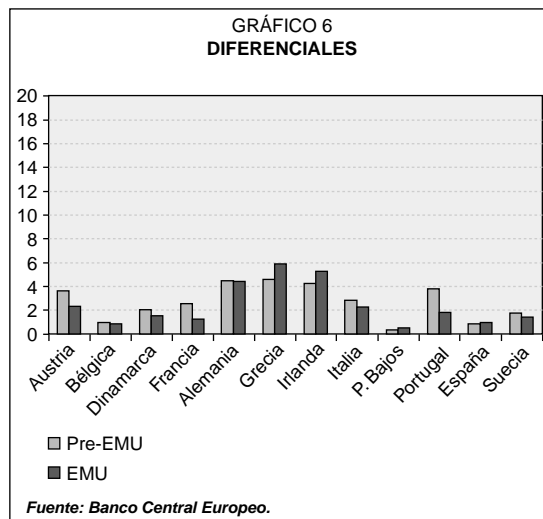
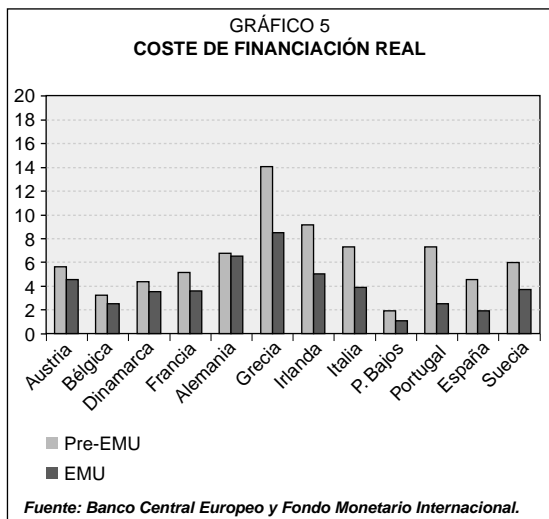
A continuación se va a realizar el análisis efectuado en el apartado anterior para el segmento de banca minorista al segmento de banca de empresas. El Gráfico 4 muestra el coste de financiación nominal en este segmento en los dos subperíodos considerados. Los datos se han obtenido de las Estadísticas Nacionales de Tipos de

Interés Minoristas. Como puede observarse, Finlandia y Reino Unido han quedado excluidos del análisis por no tener computada esta variable.



Del examen de dicho Gráfico 4 se observa que, a diferencia de lo que sucede en el segmento bancario minorista, en el segmento de banca de empresas las diferencias entre países son, como cabría esperar, mucho más reducidas. Esta mayor homogeneidad se observa en los dos subperíodos considerados. Por otro lado, los países en los que más ha disminuido el coste de financiación nominal son, por este orden: Grecia, Italia, Portugal y España. Resulta bastante evidente a partir de un simple examen visual del cuadro la mayor convergencia en los costes de financiación nominales en el subperíodo EMU.

La evolución del coste de financiación real se muestra en el Gráfico 5. Los países en los que las empresas se benefician de costes de financiación más bajos son: Países Bajos, España y Portugal. Son estos países, junto con Grecia e Irlanda los que muestran también mayores reducciones en el coste de financiación real en el subperíodo EMU. Por el contrario, los países en los que el coste



de financiación real ha disminuido en menor medida son Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca y Francia.

El Gráfico 6 muestra la evolución de los diferenciales de tipo de interés. Los resultados que se obtienen de la observación del cuadro resultan, en algún caso, bastante sorprendentes. En primer lugar, si bien en la mayoría de los países estos diferenciales han disminuido en el segundo subperiodo, situación consistente con un aumento de la competencia, en otros países estos diferenciales han aumentado, incluso con cierta intensidad. Esta situación resulta especialmente sorprendente en un contexto de fuerte reducción de los tipos de interés en los Países miembros durante el período considerado. Por otro lado, tampoco se observa, un aumento en la convergencia de los diferenciales entre países. Si bien, la consecución de un mercado único no implica necesariamente la igualación de estos diferenciales, sí que sería de esperar una reducción de estas diferencias. La observación conjunta de los Gráficos 5 y 6 muestra que los países en los que el coste de financiación real resulta más elevado (Grecia, Irlanda y Alemania), son también, como cabía esperar, aquéllos donde los diferenciales son más altos.

4. Conclusiones

En un discurso reciente, el Presidente del Banco Central Europeo, Jean-Claude Trichet se refería al escaso avance, en términos relativos, conseguido en la integración bancaria en el segmento minorista. La existencia de barreras estructurales ha propiciado esta situación. Entre estas barreras destaca la proximidad con el cliente, para lo que resulta necesario disponer de una amplia red de oficinas, así como cuestiones de índole cultural, o la menor confianza por parte del consumidor hacia las entidades foráneas, frecuentemente debido al desconocimiento de las mismas.

Los resultados obtenidos en este trabajo avalan, en buena medida, la declaración del Presidente del Banco Central Europeo. En particular, podemos destacar lo siguiente: en el segmento de banca a particulares, se observa una reducción significativa de los costes de financiación, tanto en términos nominales como en términos reales, muy desigualmente repartida entre países. También se constata una ligera disminución de las diferencias en los costes de financiación (nominales y reales) entre países. Si nos referimos a los diferenciales de tipos de interés, si bien han experimentado una importante



**ACTUALIDAD
UNIÓN EUROPEA**

disminución en la mayoría de países, no se observa, por el contrario, que haya disminuido la dispersión entre países. En consecuencia, la consideración conjunta de todo lo anterior permite concluir que las menores diferencias en los costes de financiación observadas entre países son atribuibles fundamentalmente a la convergencia en los tipos de interés entre países, es decir a factores de naturaleza macroeconómica, mientras que no se observa una convergencia en los factores estructurales del mercado bancario en los Países miembros.

El segmento de banca de empresas presenta en relación con el de banca a particulares una menor dispersión de los costes de financiación entre países en los dos subperiodos considerados, aunque en mayor medida en el segundo. Los diferenciales de tipos de interés no se han reducido de forma importante en el segundo subperiodo debido en buena medida a los bajos niveles de partida. Esta situación permite concluir que, si bien en la actualidad se trata de un segmento claramente más integrado que el de banca de particulares, ya lo estaba también en el inicio del período de análisis.

El conocido estudio elaborado por Price-Waterhouse sobre los beneficios potenciales de la creación de un mercado único, pronosticaba que los países que más se beneficiarían de la consecución de esta integración, en términos de

reducción de precios serían en orden decreciente: España, Alemania y Francia. Los resultados que se presentan en este trabajo muestran que de estos tres países sólo España ha obtenido reducciones significativas en el coste de financiación tanto en el segmento minorista como en el segmento de banca de empresas. Por el contrario Francia, pero sobretodo Alemania figuran entre los países en los que menores reducciones en los costes de financiación se han producido.

Bibliografía

1. CABRAL, I. *et al.* (2002): «Banking integration in the euro area». European Central Bank, *Ocasional Paper Series*, 6.
2. KLEIMER, S. y SANDER, H. (2002): «European Financial Market Integration: Evidence on the Emergence of a Single Eurozone Retail Banking Market», Maastricht Research School of Economics of Technology and Organization, *Research Memoranda*, 60.
3. ECONOMIC AND FINANCIAL COMMITTEE (2002): *Report by the Economic and Financial Committee (EFC) on EU Financial Integration*. European Communities.
4. TRICHET, J. C. (2004): «The euro-five years on», *BIS Review*, 7.
5. EUROPEAN COMMISSION REPORT (2001).
6. PRICE WATERHOUSE (1988): «The Economics of 1992», *European Economy*, 35.
7. WHITE, W. R. (1998): «The coming transformation of Continental European Banking?», *BIS Working Paper Series*, 54.



ACTUALIDAD
UNIÓN EUROPEA