

LAS FUSIONES EN EL PROCESO DE INTEGRACION EUROPEA: EL CASO DE LA BANCA

*José García Solanes**
*Diego Peñarrubia Blasco**

En este trabajo se analizan los efectos de los procesos de integración comercial y financiera sobre la concentración empresarial, especialmente en el sector bancario español. Se obtiene que las fusiones se encauzan de manera distinta según la actividad productiva, la naturaleza de los bienes que se intercambian y la forma con que compiten las empresas. En el caso de la banca española al por menor, esos factores determinan fusiones principalmente entre entidades nacionales, lo cual hace que los precios de los servicios financieros no desciendan suficientemente. Esto impide que los pequeños ahorradores y empresas obtengan todas las ganancias que posibilitaría un mercado realmente ampliado con empresas grandes y multinacionales.

Palabras clave: *integración europea, integración de empresas, sistema bancario, concentración de empresas, fusiones y adquisiciones, operaciones y servicios financieros, economías de escala, banca al por menor, UE.*

Clasificación JEL: *F15, F36, G21, G34.*

1. Introducción

Los efectos benéficos del Mercado Único (MU) y de la Unión Económica y Monetaria (UEM) están asociados a dos fenómenos que solamente pueden darse conjuntamente en mercados grandes e integrados, como son: a) un marco de competencia más intensa, y b) la constitución de empresas grandes y eficientes en los sectores de mayor dinamismo¹.

Teniendo en cuenta esta circunstancia, nos parece oportuno examinar en qué grado las estrategias recientes de fusión de empresas en el seno de la UE y la actitud que, frente a las mismas, están adoptando los gobiernos y autoridades económicas nacionales, favorecen la concurrencia de aquellos dos requisitos. Tanto más por cuanto que, con excesiva frecuencia, los apoyos o rechazos de fusiones y tomas de participación entre empresas se fundamentan con argumentos nacionalistas que

* Facultad de Economía y Empresa. Universidad de Murcia.
Versión de septiembre de 2001.

¹ Las estimaciones de CECCHINI (1988) y SMITH y VENABLES (1991), por ejemplo, se apoyan en estos supuestos. Estos trabajos llegan a la

conclusión de que el MU aportará incrementos adicionales del PIB de los países de la zona, superiores al 5 por 100. Por otro lado, se espera que, a medio plazo, la UEM eleve, en varias décimas, la tasa de crecimiento de los países que adopten la moneda única. Véase, a este respecto, el Tratado de Maastricht.

tienen muy poco que ver con los postulados de la teoría económica.

Para realizar esa tarea, que constituye el objetivo principal de este artículo, deducimos la lógica de las fusiones de empresas a partir de la teoría de la integración económica. Obtenemos que lo que pudiéramos considerar métodos «adecuados» de fusión varían de unos sectores a otros. En los sectores industriales, con entrada libre, y donde las actividades son fácilmente realizables por las empresas de cualquier país, la nacionalidad de los grupos que se fusionan es poco relevante. En ese caso, el aumento del tamaño del mercado suele ir acompañado de mayor competencia y de empresas más eficientes, independientemente de la forma con la que se reestructuran y racionalizan los procesos productivos y de la nacionalidad de las empresas involucradas. Sin embargo, en los sectores de servicios, y en especial el de la banca al por menor, donde las barreras de entrada son más o menos patentes o visibles, es importante, a efectos de garantizar los dos ingredientes esenciales, que las fusiones y/o acuerdos de cooperación entre empresas tengan carácter transnacional, al menos en las fases de integración económica más adelantadas. Por ello, nos parece que el comportamiento reciente de algunas autoridades nacionales, fomentando a toda costa la constitución de «campeones nacionales» y/u oponiéndose, más o menos públicamente, a la entrada de capital extranjero en empresas importantes de servicios de sus respectivos países, puede reducir el efecto beneficioso de la integración económica sobre el bienestar de los ciudadanos.

Nuestro trabajo se organiza del siguiente modo: en el segundo apartado se exponen las ventajas generales de la integración comercial, teniendo en cuenta la naturaleza del comercio (interindustrial y/o intraindustrial) que con la misma se fomenta; en el tercero, se estudian los efectos de la integración diferenciando entre lo que sucede en los sectores industriales, por un lado, y en las ramas de servicios, por otro. En el cuarto se aplican las deducciones teóricas de los apartados anteriores al caso de la banca europea. Finalmente, en el quinto apartado se presentan las conclusiones más relevantes y se derivan algunas prescripciones de política económica.

2. Comercio interindustrial frente a intraindustrial

Las razones por las que los países comercian entre sí se pueden agrupar en dos grandes apartados: la ventaja comparativa y las economías de escala.

- La ventaja comparativa es el pilar fundamental de la teoría clásica del comercio internacional enraizada en las aportaciones de David Ricardo, entre otros. Sostiene que los países deben especializarse en aquellos bienes en cuya producción gozan de ventajas relativas en forma de disponibilidad de factores y/o de tecnología. Esa especialización genera un aumento del comercio interindustrial, y aporta ventajas estáticas (aumento de la productividad) y dinámicas (aprendizaje e incentivos para mejorar la tecnología) para los países que comercian. En equilibrio, el número de empresas se obtiene dividiendo el tamaño del mercado, que forman los países que comercian entre sí, por la dimensión óptima de la empresa. Bajo estas condiciones, cuando tiene lugar un proceso de integración económica que amplía el número de socios comerciales, el nuevo escenario permite aprovechar todavía mejor las ventajas relativas de los países, tanto más cuanto más heterogéneos sean éstos. En este nuevo contexto, cada país tendrá un número de empresas mayor para producir los bienes que ahora se venderán en todo el mercado integrado. Aquí no hay opción para las fusiones, dado que no existen rendimientos crecientes en la producción.

- Las economías de escala, y las condiciones de competencia imperfecta a las que están asociadas, constituyen la segunda fuente de ganancias del comercio internacional, y han sido analizadas de forma intensiva durante las últimas dos décadas. En este marco, la integración económica facilita una mejor organización de los procesos productivos. En equilibrio, las empresas llevan a cabo una producción inferior a la que corresponde a la dimensión óptima (trabajan en el tramo descendente de sus costes medios), y el comercio entre países es de naturaleza intraindustrial, es decir, el que consiste en exportar e importar variedades de un mismo producto. Además, bajo estas circunstancias, cobran relevancia tanto los procesos de fusio-

nes, como la relación que los mismos guardan con el grado de competencia y con la dimensión y eficiencia de las empresas. A continuación nos ocupamos de estos aspectos con un poco más de detalle.

Veamos, en primer lugar, cómo se determina el número óptimo de empresas, n_0 , que deben operar en esta clase de industrias en el caso de un país aislado. Suponemos que las empresas trabajan en condiciones de competencia monopolística, y elaboran productos sustituibles entre sí. Si suponemos, además, que se trata de unidades simétricas que toman como dados los precios de sus rivales, n_0 se obtiene confrontando las dos relaciones económicas que existen entre el coste medio de una empresa representativa, CM , y el número de empresas del mercado, n , por un lado, y entre el precio de un artículo, p , y el número de empresas, por otro, dado que por definición de equilibrio de largo plazo en esta estructura de mercado, el precio acaba igualándose al coste medio de producción.

En lo que respecta a la primera relación, consideramos que el coste medio crece con el número de empresas, puesto que, para un tamaño dado del mercado, al aumentar n disminuye el volumen de producción de cada empresa, q . Por otra parte, y en lo que se refiere a la segunda relación, suponemos que p disminuye cuando aumenta n , dado que al crecer el número de oferentes se incrementa el grado de competencia. Siguiendo la formulación de Krugman y Obstfeld (1999), las dos relaciones anteriores, a las que denominamos líneas CC y PP , respectivamente, se pueden expresar así:

$$\text{Línea } CC: \quad CM = n \frac{F}{S} + c \quad [1]$$

$$\text{Línea } PP: \quad p = c + \frac{l}{bn} \quad [2]$$

Siendo F el coste fijo, c el coste variable unitario, S el tamaño del mercado, y b el coeficiente (positivo) de la curva de demanda de una empresa que relaciona la cantidad demandada con la diferencia entre el precio medio de las restantes empresas y el

que ella establece. El número de empresas y el precio de equilibrio, p_0 , vienen determinados por la intersección de las dos líneas:

$$n_0 = \sqrt{\frac{S}{bF}} \quad p_0 = c + \sqrt{\frac{F}{bS}} \quad [3]$$

Veamos ahora lo que sucede cuando dos países que operaban en aislamiento se integran comercialmente. Esto supone una ampliación del mercado ($S_{1+2} = S_1 + S_2$) para cada una de las empresas, lo que modifica la ecuación [1] y desplaza la línea CC hacia abajo. En el nuevo equilibrio, en la zona integrada existirá un número de empresas, n_{1+2} , inferior al de la totalidad de empresas que había inicialmente en los dos países por separado. Y cada una de ellas producirá a un precio más bajo que los existentes antes de la integración, tal y como se obtiene directamente de [3] y se muestra en el Gráfico 1.

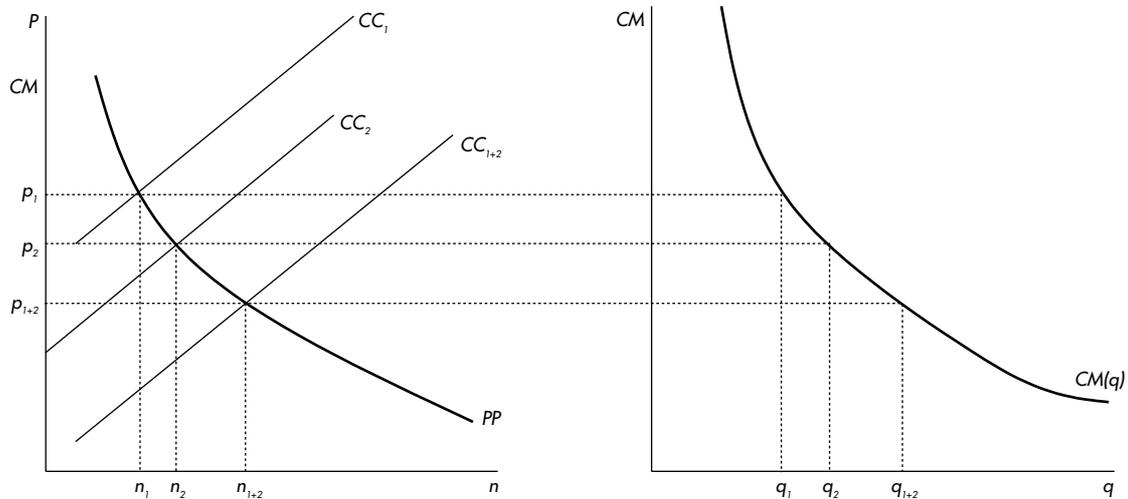
$$\begin{aligned} \text{Max } (n_1, n_2) &< n_{1+2} < n_1 + n_2 \\ p_{1+2} &< \text{Min } (p_1, p_2) \end{aligned} \quad [4]$$

La reducción del número total de empresas se debe realizar mediante un adecuado proceso de fusiones y absorciones. Las empresas del nuevo espacio integrado realizan una producción mayor, con más eficiencia y con un precio más bajo. Obsérvese que, aunque el número total de empresas es menor, en el nuevo contexto los consumidores de cada país disponen ante sí de una mayor variedad de productos para elegir.

Si nos fijamos en las características de los flujos comerciales de los últimos años en todo el mundo, comprobamos que, aunque el comercio interindustrial sigue siendo preponderante en términos globales, la importancia del intercambio de bienes en doble sentido dentro de las mismas industrias (comercio intraindustrial), realizado por empresas que trabajan con rendimientos crecientes, ha ido aumentando casi ininterrumpidamente. Es muy patente en áreas constituidas por países que, al ser similares en tecnología, disponibilidad de capital y cualificación de los trabajadores, no presentan ventajas comparativas

GRAFICO 1

INTEGRACION COMERCIAL Y COMERCIO INTRAININDUSTRIAL



nacionales de suficiente entidad. Es, desde luego, el tipo de comercio que más impulso ha recibido en el área comercial de la UE. Las industrias en las que se concentra esta clase de intercambios son las de manufacturas sofisticadas, como por ejemplo las industrias química y farmacéutica, y los equipos de generación de energía. Por el contrario, los sectores con mayor proporción de comercio interindustrial son aquéllos que utilizan el trabajo intensivamente, tales como la agricultura, el calzado y la industria textil².

El comercio intraindustrial produce mejoras paretianas de bienestar, es decir, ganancias para todos los países que participan en los intercambios. El caso de los países de la UE, que intensificaron considerablemente sus flujos comerciales recíprocos desde que crearon esta área económica, es muy ilustrativo. Por eso, los progresos de liberalización comercial más espectacular

res se han dado en aquellas zonas donde predomina esta clase de intercambios.

3. Mercados de bienes frente a mercados de servicios

En el apartado anterior hemos visto que en sectores de bienes comerciables y rendimientos crecientes, la progresiva integración comercial debe llevar a una reducción en el número total de sus empresas acompañada de un aumento del grado de competencia y de los flujos internacionales de comercio intraindustrial. Además, desde el ángulo de la eficiencia económica y del bienestar de los países, la nacionalidad de las empresas que se fusionan no debería ser un aspecto relevante, siempre que esté garantizada la plena competencia entre ellas y el libre acceso de los consumidores a todas las variedades de productos y puntos del mercado integrado³.

² Una revisión del papel del comercio intraindustrial en el seno de la UE se puede encontrar en DAVIES y LYONS (1996) capítulo 2 y en CARRERA y MARTINEZ (1999).

³ Otra cuestión diferente es la relevancia de las decisiones de localización de las actividades de producción y de desarrollo de nuevos productos, las

No sucede lo mismo cuando hablamos de sectores que elaboran bienes poco comerciables debido a la existencia de barreras *de facto*. Se trata, típicamente, de sectores de servicios, y en especial de los servicios financieros, donde la red de sucursales ya existente y las particulares relaciones de las empresas con la clientela, constituyen trabas importantes para la competencia exterior. En esos casos, la apertura económica promueve fusiones entre empresas nacionales, especialmente si, además, éstas utilizan vías de competencia convencionales, como son los precios y los costes unitarios⁴. Lo cual implica que, en la práctica, no se amplían mercados ni se intensifica suficientemente la competencia. Como es lógico, al faltar al menos uno de los ingredientes que señalábamos al principio de este trabajo, no se producen totalmente los efectos benéficos resaltados en los párrafos anteriores: el comercio intraindustrial no aumenta, la disminución de precios no es tan acusada, y el bienestar de cada uno de los países no mejora como potencialmente podría hacerlo.

El argumento anterior puede ilustrarse gráficamente de manera similar a como se hizo en el segundo apartado, pero teniendo en cuenta que, cuando la integración económica no implica una ampliación efectiva de los mercados, se debe limitar el análisis al mercado nacional, e interpretar que la influencia de la integración se traduce en una reducción de los costes de entrada de las empresas extranjeras. Para recoger esta posibilidad, supondremos que la variable relevante que mide

cuales tienen evidentes efectos externos positivos sobre el área en la que se ubican. En un mercado plenamente competitivo estas decisiones se toman sólo por criterios de eficiencia. Sin embargo, aunque en la práctica la nacionalidad de los accionistas sigue siendo fundamental en este tipo de decisiones, la presión competitiva impuesta por el proceso de integración económica la hace cada vez menos relevante.

⁴ La razón de esto, tal como resalta GUAL (1999), es que en estos casos los bancos intentan ganar cuota de mercado en actividades al por menor, aumentando los costes variables, con el fin de acceder a un abanico de clientes más amplio. En consecuencia, el mercado tiende a fragmentarse a medida que aumenta su tamaño, y favorece las fusiones nacionales. Por el contrario, si la competencia por agrandar la cuota de mercado se realizara a través de costes fijos no recuperables y endógenos (por ejemplo, mejorando la reputación frente a los clientes), el crecimiento del mercado iría acompañado de una mayor concentración transnacional.



la saturación del mercado es el número total de sucursales, S , de un número dado de empresas, N , en lugar de un número variable de éstas, como sucedía en el Gráfico 1⁵. Además, en esta nueva situación contemplamos diversos grados de rivalidad o cooperación entre las empresas existentes. En el análisis gráfico (Gráfico 2) se utilizan dos curvas que relacionan el precio con el nivel de saturación del mercado para dos grados extremos de rivalidad: la línea PP corresponde al caso competitivo, y la línea $P^C P^C$ refleja el comportamiento totalmente colusivo en precios. En el mismo gráfico se representan dos líneas más. La línea CC nos da las combinaciones de equilibrio, p, S , para todos los grados posibles de rivalidad. Su tramo relevante es el segmento XZ e indica que, a medida que aumenta el grado de colusión, se incrementan tanto el precio como el número de sucursales⁶. La línea P^L representa la fron-

⁵ El análisis detallado de este modelo puede encontrarse en GARCIA SOLANES y PEÑARRUBIA (2001).

⁶ El aumento del número de sucursales se debe a que a medida que se restringe la competencia en precios aumenta la competencia en apertura de sucursales.

tera inferior de precios, en función del número de sucursales del mercado, por debajo de los cuales no pueden entrar las empresas extranjeras en el mercado nacional. La posición de esta línea depende directamente de los costes de entrada, y tiene pendiente positiva dado que los costes y las dificultades operativas que deben soportar las empresas extranjeras potencialmente entrantes son mayores cuanto más saturado de sucursales esté el mercado.

Se pueden contemplar varias posibilidades en función de la posición que tenga la línea P^L . Es razonable suponer que esta línea estará situada tanto más hacia abajo cuanto mayor sea el grado de integración comercial. Supongamos que, como fruto de un determinado avance en la integración comercial y financiera, que implica una disminución de los costes de entrada, la línea P^L se encuentra en la posición relativamente baja que ilustra el Gráfico 2. Si inicialmente las empresas nacionales actuaban de forma competitiva (situación dada por el punto X), se producirá una entrada de empresas extranjeras y el número total de sucursales aumentará hasta S^{B*} , al tiempo que se reduce el precio como consecuencia de la mayor competencia. Por el contrario, si se parte de un equilibrio colusivo (dado por el punto Z), la estrategia óptima de las empresas nacionales consistirá en reducir los precios a efectos de impedir la entrada de empresas extranjeras. En consecuencia, no se modificará el número de sucursales y se alcanzará el punto (p^{A*}, S^A) .

Por lo general, la reducción de precios que se deduce en este último caso irá acompañada de fusiones entre empresas nacionales con el doble objetivo de preservar los acuerdos colusivos y disminuir los costes medios a efectos de recuperar beneficios. Sin embargo, conviene no perder de vista que los precios no alcanzarán los bajos niveles que impondría la ausencia de colusión.

El Cuadro 1, en el que presentamos las cifras de penetración de las empresas bancarias en ocho países importantes de la UE, entre 1992 y 1997, confirma que la integración económica, consolidada a partir del primero de esos años, no ha ido acompañada de mejoras sensibles en la cuota de mercado de

CUADRO 1

PENETRACION DE LA BANCA EXTRANJERA*

Países	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Alemania	9,3	10,6	9,8	9,5	9,2	9,1
Austria	3,0	3,4	3,5	3,9	4,4	4,7
Bélgica.....	12,5	13,8	27,8	14,2	14,4	14,5
España	3,4	5,0	4,4	5,3	5,6	6,8
Francia	3,4	3,6	3,5	3,6	4,0	4,7
Países Bajos.....	17,5	19,1	19,3	20,0	21,0	22,4
Italia	7,6	8,4	8,6	9,1	9,2	10,9
Reino Unido	6,8	9,5	8,8	9,4	9,3	10,2

NOTA: * Media de los créditos y depósitos de la banca extranjera a entidades no bancarias como porcentaje del total.
FUENTE: Elaboración propia a partir de DANTHINE et al. (1999).

los bancos extranjeros⁷. El porcentaje de los créditos y depósitos de la banca extranjera, con relación a los valores totales de cada país, no solamente seguía siendo muy pequeño en el último año de la muestra en casi todos los países (con niveles más elevados en Bélgica y Países Bajos), sino que, en general, ha aumentado muy poco después de ocho años de plena libertad de establecimiento para las empresas bancarias. El descenso de precios y las fusiones entre empresas nacionales ha sido un arma para consolidar esta situación a lo largo de esos años.

En este tipo de mercados, una autoridad central que velase por el interés de toda el área integrada debería disminuir al máximo las barreras de entrada, haciendo que el descenso de la línea P^L sea el máximo posible y/o apoyar fusiones o acuerdos de colaboración transnacionales, porque éstas permiten alcanzar las posibles ganancias derivadas de un mayor tamaño de las empresas (si es que realmente existen rendimientos

⁷ En este cuadro, al calcular los coeficientes de penetración, excluimos los depósitos y préstamos entre entidades bancarias, porque éstos conforman un mercado mayorista claramente diferenciado del resto. Aunque, en general, la participación de la banca extranjera es mayor en el mercado de préstamos que en el de depósitos, ofrecemos la media de ambos datos (como porcentaje de la cantidad total prestada o depositada) para reflejar una visión global de este aspecto.

crecientes), sin poner en peligro el grado de competencia de cada zona.

En el caso concreto del sector financiero, la existencia de diferentes usos y costumbres empresariales también aconseja, tal como resaltan Danthine *et al.* (1999), esta clase de operaciones porque, al facilitar una integración real, combinan y potencian los elementos positivos de cada una de las culturas integrantes⁸. Sin embargo, lejos de lo anterior, constatamos que las recientes etapas de integración económica europea propiciadas por la creación del MU y por la introducción del euro están impulsando principalmente operaciones entre las empresas de un mismo país. El análisis anterior revela que las empresas nacionales afectadas prefieren firmar acuerdos o fusionarse con empresas establecidas en el mismo país que con empresas foráneas, puesto que de esta forma eliminan a un competidor y consolidan beneficios extraordinarios. En el caso de una economía aislada y/o con protecciones comerciales, estas prácticas, e incluso las meras intenciones o tentaciones para realizarlas, son mal vistas y perseguidas por los órganos nacionales de defensa de la competencia. Sin embargo, cuando se aplican procesos liberalizadores, las cosas se ven diferentemente quizá por la creencia de que, en esos casos, el país necesita representantes fuertes para desenvolverse con éxito en el nuevo escenario.

Desde el punto de vista de la autoridad local, el problema debería resolverse sopesando correctamente los costes y beneficios de una reducción del número de empresas concurrentes, adoptando una visión lo más amplia y completa posible. Cuando las empresas implicadas no tienen presencia en otros países, todos los agentes afectados son residentes nacionales. En ese caso, los efectos negativos que deben soportar

los consumidores, como consecuencia de que no se reduzcan suficientemente los precios, con respecto a lo que pasaría si no hubiera fusiones o si éstas fueran transnacionales, deberían compararse con los efectos positivos del aumento de los beneficios empresariales que disfrutaban los propietarios de las empresas. Cuando las empresas que se fusionan tienen sucursales en el exterior, hay que tener en cuenta que todas las ventajas de la fusión afluyen a los residentes del país que es sede de las empresas (considerando a éstos como los únicos propietarios de las empresas locales), mientras que una parte importante de los costes (o de la no percepción de ventajas potenciales) recae en los residentes de los países donde radican las sucursales, pues allí la fusión en cuestión puede aumentar el grado de concentración del sector. Un ejemplo claro de ello es la reciente fusión entre las empresas francesas propietarias de las cadenas de hipermercados Pryca y Continente, de la cual se deducen influencias potenciales para los residentes de otros países, entre ellos los españoles.

Por supuesto, el análisis se complica mucho más cuando las empresas implicadas tienen ramificaciones en otros sectores industriales, o cuando entran en juego consideraciones no estrictamente económicas, como son la presencia de grupos de presión, ligados muchas veces a los intereses de las empresas fusionantes, la conveniencia política de que los centros de decisión de las empresas no se desplacen a otro país, y otros argumentos nacionalistas de los gobiernos locales.

Durante los últimos meses, se han dado muchos casos en los que los gobiernos europeos han cortado de raíz operaciones empresariales entre compañías de países diferentes, actuando en contra de los principios y reglas básicas del Mercado Único Europeo. Los efectos son perniciosos porque los sectores afectados están relacionados con mercados de servicios estratégicos, tales como las telecomunicaciones, la banca y la distribución de energía, a los que se pueden aplicar los razonamientos económicos expuestos en el apartado anterior.

Un ejemplo lo encontramos en la actitud que adoptó el Gobierno portugués, antes del verano de 1999, vetando la compra del 40 por 100 del grupo financiero Champalimaud

⁸ Es cierto, sin embargo, que existen factores de orden institucional que dificultan las fusiones transnacionales como, por ejemplo, el hecho de que existan legislaciones laborales y fiscales distintas entre países, o la ausencia de entidades supranacionales que impongan (y supervisen) pautas de funcionamiento comunes. La diversidad lingüística y cultural de los países también constituye un cierto freno para las uniones de empresas de naciones distintas.

por parte del Banco Santander Central Hispano (BSCH). Esta decisión provocó una crisis en las relaciones políticas entre Portugal y España, e hizo que se abrieran dos procedimientos de infracción y una denuncia ante el Tribunal de Luxemburgo por parte de la Comisión Europea. En este caso, el nacionalismo del Gobierno portugués estaba especialmente alimentado por la campaña electoral. Una vez ganadas las elecciones, el Presidente del gobierno facilitó que Champalimaud y el BSCH alcanzaran un nuevo pacto, y la Comisión retiró su denuncia.

El Banco de Italia nos ofrece otro ejemplo de intromisión para obstaculizar y retrasar la entrada de entidades financieras europeas en su país, entre ellas las españolas BBVA y BSCH. De hecho, el BBV y Unicredito cerraron un acuerdo para constituir un conglomerado bancario mediante alianza, que fue obstaculizado por el Banco de Italia.

En la segunda mitad de diciembre de 1999, el gobernador del Banco de Francia y el Gobierno francés obligaron al banco holandés ING a retirar su oferta de compra por el Crédit Commercial de France, dos días después de que aquél la presentara, bajo el pretexto de que los centros de decisión de los bancos franceses debían quedar dentro del país. Unos meses antes, ese mismo Gobierno había favorecido la OPA de BNP sobre Société Générale, con objeto de crear un gran «campeón» nacional para defender bien los intereses franceses en los mercados europeos. Es más, el ministro Jean-Pierre Chevènement consideraba que el no favorecer la unión de un gran número de bancos franceses (en la que también participarían el Crédit Lyonnais, Paribas y Crédit Agricole) constituía un «atentado contra el interés nacional».

4. El caso del sector bancario español

Fusiones y banca minorista

En las páginas anteriores hemos deducido que los procesos de integración económica promueven la concentración empresarial en sectores cuyas empresas se desenvuelven en compe-

tencia imperfecta y obtienen rendimientos crecientes a escala en sus actividades productivas. Hemos visto, además, que en las industrias de bienes no comercializables, tales como la banca minorista, existe un sesgo interesado hacia las fusiones internas. En este apartado vamos a comprobar hasta qué punto se han dado estos resultados en el contexto del sector bancario español.

Por un lado, en la UE ha estado presente un progresivo proceso de integración financiera en los últimos años que, lógicamente, ha afectado a todos los sectores económicos españoles. Así, el programa de creación del Mercado Único aceleró la desregulación de nuestro sistema financiero y configuró un nuevo marco más competitivo a principios de 1992. Además, la adopción de las directivas comunitarias forzó la apertura del mercado y la armonización de sus operaciones con las de los restantes sistemas bancarios europeos⁹. Por otro lado, el sistema bancario español presentaba los dos ingredientes básicos que favorecen las fusiones como respuesta a este cambio exógeno, tal como comprobamos a continuación.

El primer ingrediente se refiere a que el sector bancario español ha operado tradicionalmente en condiciones de competencia imperfecta. Hasta bien entrada la década de los ochenta, esto estuvo favorecido por un marco administrativo muy intervencionista, tanto en los precios como en la actividad productiva. La regulación estricta de los tipos de interés (que no empezó a suavizarse hasta finales de los años ochenta) dio lugar a que los bancos españoles pactaran precios y tarifas financieras, y que su rivalidad se manifestara exclusivamente en sentido geográfico con la apertura de nuevas oficinas. Los Cuadros 2, 3 y 4 presentan algunos síntomas de esta estructura de mercado. En el primero de ellos, podemos constatar que España tiene el menor coeficiente de número de habitantes por oficina en toda la UE, y que este rasgo se ha ido acentuando cada vez más. En el segundo, observamos que el margen de intermediación medio de la banca española se

⁹ GUAL (1999) y VIVES (1999) ofrecen un análisis detallado de este proceso de desregulación en cada uno de los países de la UE.

CUADRO 2
HABITANTES POR OFICINA*

Países	1990	1995	1997	1998	1999
Alemania	2.005	1.804	1.846	1.906	1.941
Austria	1.719	1.718	1.720	1.766	—
Bélgica.....	1.111	1.316	1.389	1.429	—
Dinamarca ¹	1.782	2.361	2.424	2.426	2.431
España.....	1.103	1.082	1.045	1.019	1.011
Finlandia.....	1.769	3.170	3.936	4.062	—
Francia	2.172	2.185	2.221	2.205	2.264
Grecia ²	9.416	7.114	5.884	5.137	—
Países Bajos.....	1.871	2.298	2.218	2.313	—
Irlanda.....	—	2.770	2.460	2.378	—
Italia	3.918	2.750	2.576	2.480	2.384
Portugal ²	4.952	2.878	2.412	2.315	2.089
Reino Unido	4.430	5.529	4.974	5.087	5.151
Suecia ³	6.364	3.944	4.088	4.855	4.941

NOTAS:

* Coeficientes calculados utilizando el número total de oficinas bancarias de cada país.

¹ Bancos comerciales y cajas de ahorro.

² Bancos comerciales.

³ Bancos comerciales, cajas de ahorro y, en 1990, cooperativas de crédito.

FUENTE: Elaboración propia a partir de OCDE (2000) y datos de población del INE.

ha mantenido en uno de los niveles más altos de la UE en el curso de los últimos años¹⁰. En correspondencia con esto, en este último cuadro también se constata que la proporción de ingresos no financieros de nuestra banca es una de las más bajas de la UE. El Cuadro 4 muestra que las características arriba indicadas no dependen de manera fundamental del

¹⁰ Tal como argumenta SALAS (1991), a la hora de interpretar el valor de estos dos indicadores, y sobre todo cuando se hacen comparaciones entre países, hemos de tener en cuenta el valor de la *densidad de demanda de servicios bancarios* de los países implicados. Así, por ejemplo, en España, el hecho de que tal densidad sea reducida podría justificar (sin que ello fuese necesariamente reflejo de poder de mercado) el hecho de que la red de oficinas bancarias y el margen de intermediación sean relativamente altos en nuestro país. A pesar de todo, en lo que se refiere a la densidad de oficinas, no hay duda de que, para una densidad de demanda estable en el curso de los años de la muestra, la evolución temporal indica una acentuación del proceso tanto en términos absolutos, como relativos (en comparación con los otros países).

peso que las cajas de ahorro tienen en el sistema bancario español, puesto que, como en él se aprecia, dicho peso es asimilable al de entidades similares en países como Francia o Alemania.

Pero la evidencia más concluyente a favor de esta estructura de mercado se encuentra en los resultados de algunos estudios empíricos referidos a la segunda mitad de los años ochenta como, por ejemplo, Molyneux, Lloyd-Williams y Thornton (1994) y Lloyd-Williams y Molyneux (1994). Por su parte, Espitia, Polo y Salas (1991) encontraron que, en los años ochenta las cajas de ahorros españolas también se desarrollaron en una estructura de mercado oligopolística.

El segundo ingrediente corresponde a los rendimientos crecientes. Aunque los estudios empíricos más tradicionales sobre la existencia de economías de escala y de alcance suelen dar resultados mixtos¹¹, otros enfoques alternativos obtienen resultados generalmente favorables, al tener en cuenta una serie de aspectos, asociados al tamaño, que redundan en una disminución de los costes, tales como una mayor reputación o una mejor diversificación del riesgo¹².

Examinemos, a continuación, los dos elementos principales que hacen que las fusiones bancarias que se están produciendo

¹¹ La evidencia que, por ejemplo, aporta el trabajo de las COMUNIDADES EUROPEAS (1997), con datos de los años 1987 a 1994 para un gran número de países, limita la presencia de economías en momentos de demanda agregada débil, y para bancos relativamente pequeños (con un total de activos entre 1 y 10.000 millones de ecus) o muy grandes (suma de activos mayor que 50.000 millones de ecus). Siguiendo con esta misma fuente, los resultados serían más favorables en lo que respecta a las economías de alcance, pero éstas no estarían relacionadas con el tamaño de los bancos. En un estudio panorámico, VAN ROOIJ (1999) obtiene conclusiones muy parecidas.

¹² Así, BOOT y GREENBAUM (1993) demuestran que el aumento de la reputación contribuye a abaratar la captación de recursos. Por su parte, McALLISTER y McMANUS (1993) resaltan las ventajas que obtienen las entidades más grandes al poder diversificar mejor el riesgo. En esta misma línea, HUGHES y MESTER (1998) consideran que el nivel de capitalización de los bancos, asociado al tamaño de los fondos propios es una fuente de reducción del riesgo. Por su parte, BERGER y MESTER (1997) obtienen, indirectamente, resultados positivos para los incrementos de tamaño pues, si éstos no se dan, las dimensiones reducidas acarrearán pérdidas de hasta un 20 por 100, cifra muy semejante a la que obtienen los estudios que analizan las ineficiencias-X.

CUADRO 3
MARGEN DE INTERMEDIACION E INGRESOS NO FINANCIEROS

Países	Margen de intermediación ¹					Ingresos no financieros ²				
	1990	1995	1997	1998	1999	1990	1995	1997	1998	1999
Alemania.....	2,68	2,56	2,26	2,42	2,09	26,79	20,97	23,58	35,54	29,41
Austria.....	2,56	2,84	2,66	2,58		30,91	39,37	43,00	47,33	
Bélgica.....	1,83	1,74	1,70	1,83	1,77	18,42	29,20	37,09	38,64	38,19
Dinamarca ³	2,99	4,72	3,41	3,26	2,99	12,41	32,75	31,77	36,43	37,77
España.....	4,83	3,59	3,56	3,54	3,26	18,26	23,14	29,24	32,05	31,72
Finlandia.....	3,61	3,14	3,26	3,79		46,02	43,19	45,57	50,76	
Francia.....	2,25	2,15	1,80	1,79	1,80	22,57	45,54	53,16	58,83	55,83
Grecia ⁴	3,68	4,24	4,46	4,34		55,72	50,64	49,46	44,25	
Países Bajos.....	2,54	2,81	3,00	2,89	2,96	28,38	33,27	39,57	40,23	42,49
Irlanda.....	—	4,23	3,30	2,98			29,81	33,82	37,06	
Italia.....	4,34	3,57	3,37	3,55	3,56	22,49	20,17	29,01	35,53	37,50
Luxemburgo ⁴	1,19	1,08	1,14	1,27	1,18	34,97	34,52	44,95	55,19	49,06
Portugal ⁴	6,13	3,0	3,26	3,22	2,96	18,88	23,96	31,82	34,83	30,63
Reino Unido ⁴	4,92	4,06	3,4	3,39	3,42	38,74	42,71	38,38	39,33	40,13
Suecia ⁴	2,82	4,17	3,14	3,16	2,78	26,21	35,63	47,73	59,14	55,64

NOTAS:

¹ Porcentaje sobre activos totales medios.

² Porcentaje sobre ingresos totales.

³ Bancos comerciales y cajas de ahorros.

⁴ Bancos comerciales.

FUENTE: OCDE (2000).

do en España tengan un carácter casi exclusivamente nacional. Se refieren, en primer lugar, a que estamos ante un sector de servicios con altas barreras de entrada (especialmente en lo que se refiere a la banca al por menor) y, en segundo lugar, a que sus empresas compiten utilizando métodos tradicionales.

Importancia de las barreras de entrada

El Mercado Único y la aplicación de las directivas bancarias eliminaron las barreras de entrada de carácter legal. Sin embargo, el sistema bancario español presenta otros tipos de barreras que son muy efectivas en la práctica. En primer lugar, al disponer de la red de oficinas más densa de Europa, tal como muestra el Cuadro 3, impide que la banca extranjera opere al por menor en nuestro país a menos que compre sucursales de la banca nacional, o que se especialice en unos segmentos del

mercado muy concretos¹³. En segundo lugar, aunque en la banca al por menor las campañas publicitarias son importantes y hay margen para diferenciar el producto, la mayoría de los clientes (familias y pequeñas empresas) suelen tener preferencia por los proveedores locales. Además, para la mayoría de los usuarios de los servicios financieros, cambiar de banco les supone unos costes considerables. En tercer lugar, los bancos nacionales gozan de claras ventajas, frente a los bancos extran-

¹³ De entre el amplio grupo de bancos extranjeros que empezaron sus actividades en España, solamente tres han conseguido mantenerse con éxito en nuestro mercado, gracias a sus esfuerzos por competir en aspectos distintos de los precios. Barclays ha sido innovador en productos (cuenta corriente remunerada, crédito hipotecario que protegía al cliente en caso de subidas de los tipos de interés, etcétera), y se ha orientado hacia los clientes con un nivel adquisitivo alto; Deutsche Bank ha prestado una atención especial a la actividad comercial, asesorando a los clientes y realizando una amplia oferta electrónica a través de Internet; finalmente, Chase Manhattan se ha centrado en la banca al por mayor.

CUADRO 4

**CUOTAS DE MERCADO
POR TIPO DE INSTITUCIÓN EN LOS CUATRO
PAISES MAS GRANDES DEL AREA EURO
(Fin de 1998)**

Países	Activos (%)	Depósitos (%)	Préstamos (%)
Alemania			
Bancos comerciales.....	47,9	43,9	47,3
Cajas de ahorro y cooperativas	27,8	50,2	33,4
Otros	24,2	5,9	19,2
España			
Bancos comerciales.....	55,7	48,6	52,7
Cajas de ahorro y cooperativas	38,7	48,1	40,2
Otros	5,6	3,3	7,1
Francia			
Bancos comerciales.....	54,1	38,4	43,5
Cajas de ahorro y cooperativas	28,4	60,1	36,5
Otros	17,5	1,5	20,0
Italia			
Bancos comerciales.....	81,1	83,2	85,0
Cajas de ahorro y cooperativas	13,3	15,7	13,6
Otros	5,6	1,1	1,4

FUENTE: BELAISCH, KODRES, LEVY y UBIDE (2001).

jeros, en lo que se refiere al conocimiento de los clientes potenciales del propio país. Finalmente, no podemos olvidar que, en general, los gobiernos nacionales no suelen ver con buenos ojos (o incluso se oponen frontalmente, como vimos en el apartado anterior) la entrada de bancos extranjeros por la vía de fusiones y absorciones. Todo esto hace que para analizar las estrategias de la banca española podamos utilizar el modelo del Gráfico 2.

La forma en que compiten los bancos

De acuerdo con los resultados de Gual (1999), en los últimos años los bancos europeos, y por tanto los españoles, han competido fundamentalmente actuando sobre los precios y los costes unitarios, lo cual favorece la concentración sectorial dentro de las fronteras nacionales y dificulta la concentración de ámbito

europeo. En el caso de los bancos de nuestro país, la vía de los tipos de interés ha canalizado los mayores esfuerzos de competencia desde 1987, cuando estas variables quedaron totalmente liberalizadas. Recuérdese, al respecto, la guerra de las supercuentas desatada por el Banco de Santander en 1989. Es cierto, sin embargo, que la forma de competir está cambiando, orientándose cada vez más hacia los productos y servicios post-venta.

En los últimos 12 años, se detectan dos oleadas de fusiones entre los líderes principales del sector. Interpretamos que cada una de ellas representa una reacción estratégica de los bancos nacionales frente a los dos grandes impulsos integradores de estos últimos años. La primera tanda de fusiones acompañó a las medidas iniciales de creación del MU europeo. En octubre de 1989 el Banco de Bilbao y el Banco de Vizcaya unieron sus negocios dando origen al BBV, que pasó a ser el primer banco español en volumen de activos, y en mayo de 1991 se crearon, casi al mismo tiempo, la Corporación Bancaria de España (agrupando a una parte importante de la banca oficial de nuestro país), y el BCH, producto de la fusión del Banco Central y del Banco Hispanoamericano. La segunda ronda de fusiones fue propiciada por la entrada en vigor de la última fase de integración monetaria en la UE. En 1999 se fusionaron, casi al mismo tiempo, el Banco de Santander y el Banco Central Hispano, por un lado, dando lugar al BSCH, y el Banco Bilbao Vizcaya y Argentaria, por otro, generando el BBVA, aparte de algunas cajas de ahorros en su propio ámbito regional.

Los razonamientos del apartado tercero y el Gráfico 2 ponen de manifiesto que estas fusiones internas pueden obedecer a motivos estratégicos que limitan la competencia del negocio bancario dentro del país. Para valorar los efectos económicos de estas fusiones tendremos en cuenta los resultados empíricos de algunos trabajos recientes.

Por lo explicado anteriormente, la evidencia empírica sugiere que los bancos españoles podrían haber conseguido rendimientos de escala en los años que siguieron a la primera ronda de fusiones. Tortosa-Ausina (1999a y 1999b) llega a esta conclusión, teniendo en cuenta las distribuciones enteras de los resultados económicos y la evolución temporal de la especialidad

productiva de los bancos. Esta primera ola de fusiones estuvo acompañada de una disminución de los precios (reflejada en el descenso del margen financiero), la cual podría constituir una respuesta estratégica frente a la amenaza de entrada de la banca extranjera para consolidar el *status quo*, tal como muestra el Gráfico 2 cuando se parte de una situación de precios colusivos.

La implicación principal de todo esto es la formación de empresas más grandes y eficientes, en un contexto que, aunque es más competitivo debido a la liberalización financiera y la amenaza externa, no alcanza el grado de rivalidad que se obtendría con menos concentración interna y unas barreras de entrada más bajas. Esto significa que la creación del MU no produjo todos sus efectos benéficos potenciales en el sector de los servicios bancarios al por menor, aunque sus resultados generales hayan sido positivos en comparación con la situación previa (la anterior a esa primera etapa de integración financiera).

Las últimas fusiones presentan unas características diferentes y, por ello, inferimos que sus resultados también pueden serlo. En efecto, por un lado, desde 1995 las reducciones del margen financiero son más leves y, por otro, no hay síntomas de que esas reducciones se deban a un mayor grado de competencia de los bancos españoles¹⁴. El trabajo de Maudos y Pastor (1999), por ejemplo, resalta que los bancos españoles, una vez que han alcanzado una eficiencia en costes muy elevada, en los últimos años dedican sus esfuerzos a mejorar su eficiencia en ingresos. De hecho, en 2000 los bancos españoles consiguieron aumentos sustanciales en beneficios a pesar de tratarse de un año de mayor ralentización económica. Por ello, debemos pensar que en estas últimas fusiones las consideraciones estratégicas relacionadas con la estructura y poder de mercado son incluso más patentes¹⁵. Por eso, aunque todavía es pronto para juzgar los

efectos de la segunda ola de fusiones, dudamos que éstas, por sí solas, aporten resultados positivos para los consumidores y para la sociedad española en su conjunto.

Fusiones y banca directa: una visión crítica

Los procesos de integración financiera también están asociados a cambios de orden tecnológico en las actividades financieras, como por ejemplo la banca por Internet. En la medida en que este tipo de actividad hace innecesarias las oficinas, el negocio bancario puede traspasar las barreras de entrada nacionales con facilidad, adquiriendo una naturaleza mucho más comercial. Planteado en su versión más extrema, la llegada de la banca por Internet podría hacer, en principio, que todos los mercados nacionales fueran, siguiendo la terminología acuñada por Baumol y otros (1982), contestables, y la competencia sería mayor. Si eso es así, deberíamos aplicar el modelo expuesto en el apartado segundo para deducir que importa poco la nacionalidad de los bancos que se fusionan, puesto que en cualquier caso las fusiones no aumentarían el poder de mercado ni perjudicarían al bienestar de los consumidores de los servicios bancarios. Al estar presentes los dos ingredientes básicos (empresas más grandes y eficientes y mayor grado de competencia), podríamos aprovecharnos plenamente de los efectos benéficos de la integración financiera.

Sin embargo, aun reconociendo que la banca por Internet es un elemento dinamizador de la competencia, facilitando y abaratando la entrada de la banca extranjera, consideramos que no eliminará el poder de mercado que crean las fusiones realizadas con bancos de un mismo país, por las razones siguientes:

- En primer lugar, sólo una pequeña parte de la población (clientes sofisticados) puede ser destinataria de los servicios prestados a través de la red informática. Hasta ahora, los

¹⁴ En correspondencia con esto, OROZ y SALAS (2001) deducen que la reducción gradual de márgenes de intermediación absolutos de la banca española en los últimos años se debe más a un descenso del tipo de interés interbancario que al aumento de la competencia.

¹⁵ El debate respecto al efecto que las fusiones bancarias tienen sobre el grado de competencia en los mercados locales no es, por supuesto, exclusivo

de España o Europa. Por ejemplo, PRAGER y HANNAN (1998) muestran cómo dentro de Estados Unidos y en un contexto de bajada de tipos, los descensos de estas variables fueron menos intensos en aquellas áreas en las que se habían producido fusiones bancarias significativas.

grandes esfuerzos de los bancos para captar nuevos depositantes a través de Internet (pagando tipos de interés más elevados que los del mercado interbancario, además de ofrecer regalos diversos), no han conseguido ampliar mucho la base de clientes.

- En segundo lugar, la banca por Internet no desplaza a la banca tradicional, sino que la complementa. Internet proporciona autonomía y privacidad, pero no permite que sus usuarios ingresen y retiren dinero en efectivo. Además, a los clientes que consultan sus cuentas por Internet, también les gusta pasarse, de vez en cuando, por su oficina o por los cajeros automáticos que están a su disposición. Por eso, las sucursales no están condenadas a morir, de la misma manera que los estadios de los equipos de fútbol no se vacían por el hecho de que los partidos se ofrezcan por teletaquilla.

- Finalmente, hemos de tener en cuenta una consideración estratégica muy relacionada con la argumentación principal de este artículo: una razón importante por la que los grandes bancos españoles están creando costosas filiales de banca directa (e-Bankinter, Bancopopular-e, Open Bank, Uno-e, etcétera) es disuadir la entrada de la banca informática extranjera; es decir, impedir que otros competidores imiten los pasos de ING, o los de los grupos británicos Lloyds TSB, y Egg.com, que ya están operando en España. La teoría de la organización industrial está llena de ejemplos en los que las empresas establecidas desarrollan una nueva tecnología no tanto con la intención de implantarla plenamente, sino como elemento disuasorio frente al posible uso que de la misma pueda hacer un competidor potencial. En este escenario, los costes de desarrollo asumidos por cada empresa establecida tienen una externalidad positiva grande sobre el resto de empresas ya asentadas, en la medida en que frenan la entrada y contribuyen al sostenimiento de los márgenes existentes en el interior del mercado.

Por consiguiente, el tamaño de la red de sucursales y las fusiones internas seguirán desempeñando un papel de barrera de entrada, y haciendo que una gran parte de la banca al por menor sea un servicio poco comerciable internacionalmente.

En consecuencia, sigue en pie nuestra conclusión de que cuando las fusiones intrapaís traspasan un cierto límite, para la economía en su conjunto no constituyen una forma de adaptarse mejor a las nuevas oportunidades, sino una vía para frenar la aplicación de éstas en los mercados internos. Para que los nuevos modos de hacer banca contribuyan más a reducir los costes operativos y los márgenes de intermediación, es deseable que el proceso de fusiones se oriente hacia el terreno internacional.

5. Consideraciones finales

En este trabajo hemos analizado las reestructuraciones sectoriales que se producen como consecuencia de los procesos de integración comercial y financiera, prestando especial atención a las consecuencias que las necesarias concentraciones empresariales tienen sobre el bienestar de la sociedad.

En la teoría clásica del comercio internacional, basada en la ventaja comparativa, la integración comercial no va asociada a ningún proceso de fusiones, debido a los supuestos de competencia perfecta y rendimientos constantes en los que descansa dicha teoría. Los enfoques más modernos admiten la posibilidad de que las empresas compitan de manera imperfecta y que obtengan rendimientos de escala. En esas circunstancias, resulta lógico que las empresas se concentren y que los países realicen comercio intraindustrial. Pero las fusiones pueden encauzarse de manera distinta según la naturaleza de la actividad productiva y de los bienes que se elaboran y comercian. Cuando se trata de servicios que llevan inherentes barreras de entrada, como sucede en la banca al por menor, y las empresas compiten por las vías más tradicionales, las fusiones tienden a realizarse entre entidades de un mismo país, lo cual hace que se restrinja la competencia y que los precios de los servicios no desciendan suficientemente. Es lo que vaticina la hipótesis de estructura-comportamiento-resultados contrastada por Lloyd-Williams y Molyneux (1994) y por Bikker y Groeneveld (1998) en el caso particular de la banca.

Si, tal como sugiere la evidencia que aportamos en este trabajo, el comportamiento más reciente de la banca española al por menor responde a esta última hipótesis, a pesar del dinamismo competidor de la banca por Internet, esto implicaría que los pequeños ahorradores y empresas españoles no estarían obteniendo todas las ganancias potenciales de la ampliación efectiva de los mercados¹⁶. Por ello, en caso de que, como resultado de las últimas fases de integración financiera, los rendimientos crecientes y/o la complementariedad de los negocios aconsejen un aumento de la escala de las operaciones, lo más adecuado sería que, en la medida de lo posible, las consiguientes concentraciones tuvieran carácter transnacional¹⁷. De esa manera estarían garantizados los dos ingredientes básicos que llevan a un aprovechamiento pleno de las ventajas de la integración financiera, que son el disponer de empresas más grandes y eficientes, por un lado, y de un marco de competencia más intensa, por otro. Creemos que las autoridades nacionales deben perder el miedo a las alianzas transnacionales porque en los mercados cada vez más abiertos y mundiales las ventajas comparativas fundamentales de los países no residirán en la nacionalidad sino en la destreza y competitividad de los agentes que en ellas operan.

Referencias bibliográficas

[1] BANCO CENTRAL EUROPEO (1999): *Possible Effects of EMU on the EU Banking Systems in the Medium to Long Run*, Frankfurt am Main, European Central Bank.

¹⁶ DANTHINE *et al.* (1999), y GUAL (1999b) advierten de que las últimas fusiones en las que han estado envueltos los grandes bancos españoles podrían entrañar esta clase de peligros.

¹⁷ No debemos olvidar, sin embargo, que en los momentos actuales las fusiones comportan algunas dificultades, como por ejemplo, compaginar culturas y legislaciones laborales distintas, decidir el país en el que estará la sede central de la nueva entidad, y transferir a un órgano supranacional (en el caso de los países de la UE sería el Banco Central Europeo) la tarea de la supervisión que, por ahora, queda en el ámbito de las autoridades nacionales. Por ello, muchos bancos optan por realizar alianzas y canjes de acciones, como fórmulas iniciales de cooperación transnacional, quizá como paso previo a las fusiones plenas que podrían desencadenarse en los próximos años.

[2] BAUMOL, W. J.; PANZAR, J. C. y WILLING, R. D. (1982): *Contestable Markets and the Theory of Industry Structure*, Harcourt Brace Jovanovich, Nueva York.

[3] BELAISCH, A.; KODRES, L.; LEVY, J. y UBIDE, A. (2001): *Euro-Area Banking at the Crossroads*, wp 01/28, Fondo Monetario Internacional.

[4] BERGER, A. N. y MESTER, L. J. (1997): «Inside the Black Box: What Explains Differences in the Efficiencies of Financial Institutions», *Journal of Banking and Finance*, número 21, páginas 895-947.

[5] BIKKER, J. A. y GROENEVELD, H. J. (1998): *Competition and Concentration in the EU Banking Industry*, DNB Staff Reports, De Nederlandsche Bank.

[6] BOOT, A. y GREENBAUM, S. (1993): «Bank Regulation, Reputation and Rents: Theory and Policy Implications», en C. MAYER y X. VIVES (eds.), *Capital Markets and Financial Intermediation*, Cambridge: Cambridge University Press.

[7] CARRERA, M. y MARTINEZ, A. R. (1999): «Comercio intraindustrial y shocks asimétricos: implicaciones para la Unión Monetaria Europea», *Información Comercial Española. Revista de Economía*, número 780, septiembre, páginas 21-33.

[8] CECCHINI, P. (1988): *Europa 1992: Una apuesta de futuro*, Madrid, Alianza Editorial.

[9] COMUNIDADES EUROPEAS (1997): «Credit Institutions and Banking», *The Single Market Review, Subseries II: Impact on Services*, volume 3.

[10] DANTHINE, J. P.; GIAVAZZI, F.; VIVES, X. y VON THADDEN, E. L. (1999): *The Future of European Banking, Monitoring European Integration*, número 9, Londres, CEPR.

[11] DAVIES, S. y LYONS, B. (1996): *Industrial Organization in the European Union*, Oxford University Press.

[12] ESPITIA, M.; POLO, Y. y SALAS, V. (1991): «Estructura de los mercados geográficos, comportamiento y resultados de las Cajas de Ahorro en España», *Investigaciones Económicas*, número 15(3), páginas 671-700.

[13] GARCIA SOLANES, J. y PEÑARRUBIA, D. (2001): *Economic Integration and Banking Mergers Strategies*, V Foro de Finanzas de Segovia.

[14] GUAL, J. (1999): «Deregulation, Integration and Market Structure in European Banking», *Documento de Trabajo*, IESE, Barcelona.

[15] HUGHES, J. y MESTER, L. J. (1998): «Bank Capitalization and Cost: Evidence of Scale Economies in Risk Management and Signaling», *Review of Economics and Statistics*, volumen 80, mayo, número 2, páginas 314-325.

[16] LLOYD-WILLIAMS, D. M. y MOLINEUX, P. (1994): «Market Structure and Performance in Spanish Banking», *Journal of Banking and Finance*, número 18, páginas 433-443.

- [17] KRUGMAN, P. R. y OBSTFELD, M. (1999): *Economía Internacional*, McGraw Hill, cuarta edición, Madrid.
- [18] MAUDOS, J. y PASTOR, J. M. (1999): *Eficiencia en costes y beneficios en el sector bancario español (1985-1996): una aproximación no paramétrica*, WP-EC 99-10, IVIE.
- [19] McALLISTER, P. H. y McMANUS, D. (1993): «Resolving the Scale Efficiency Puzzle in Banking», *Journal of Banking and Finance*, 17, 2-3, páginas 389-406.
- [20] MOLINEUX, P.; LLOYD-WILLIAMS, D. M. y THORNTON, J. (1994): «Competitive Conditions in European Banking», *Journal of Banking and Finance*, número 18 (3), páginas 445-459.
- [21] OCDE (2000): *Bank Profitability*, París.
- [22] OROZ, M. y SALAS, V. (2001): *Competencia y eficiencia en la intermediación financiera en España: 1977-2000*, I Encuentro de Economía Industrial, Barcelona.
- [23] PRAGER, R. A. y HANNAN, T. H. (1998): «Do Substantial Horizontal Mergers Generate Significant Price Effects? Evidence from the Banking Industry», *The Journal of Industrial Economics*, volumen 46, número 4, páginas 433-452.
- [24] SALAS, V. (1991): *Tamaño y eficiencia del sistema bancario español*, Fundación Banco Exterior.
- [25] SMITH, A. y VENABLES, A. (1991): «Economic Integration and Market Access», *European Economic Review*, páginas 388-395.
- [26] TORTOSA-AUSINA, E. (1999a): *Convergence in Efficiency of the Spanish Banking Firms as Distribution Dynamics*, WP-EC 99-14, IVIE.
- [27] TORTOSA-AUSINA, E. (1999b): *Bank Cost Efficiency as Distribution Dynamics: Controlling for Specialization Is Important*, WP-EC 99-15, IVIE.
- [28] VAN ROOIJ, M.C.J. (1999): «Bank Efficiency and Implications of Bank Mergers», *Research Memorandum WO&E*, número 574/9907, De Nederlandsche Bank.
- [29] VIVES, X. (1999): *Lessons from European Banking Liberalization and Integration*, Institut d'Anàlisi Econòmica, Barcelona.

Todas las publicaciones de
INFORMACION COMERCIAL ESPAÑOLA
se pueden adquirir en

Ministerio de Economía

Paseo de la Castellana, 162, vestíbulo. 28071 MADRID

Teléfono: (91) 349 36 47 - Fax: (91) 349 36 34

E-mail: venta.publicaciones@mineco.es

PUNTOS DE INFORMACION DE LAS PUBLICACIONES ICE

03002 ALICANTE

Rambla Méndez Núñez, 4

Teléfono: (96) 514 52 89 - Fax: (96) 520 31 66

04071 ALMERIA

Hermanos Machado, 4, 2.º

Teléfonos: (950) 24 38 88 y (950) 24 34 76

Fax: (950) 25 85 48

06002 BADAJOZ

Ronda del Pilar, 4, 3.º dcha.

Teléfono: (924) 22 92 12 - Fax: (924) 23 96 52

08028 BARCELONA

Diagonal, 631, Letra K

Teléfono: (93) 409 40 70 - Fax: (93) 490 15 20

48009 BILBAO

Plaza Federico Moyúa, 3, 5.º

Teléfonos: (94) 415 53 05 y (94) 415 53 00

Fax: (94) 416 52 97

39001 CANTABRIA

Juan de Herrera, 19, 6.º

Teléfono: (942) 22 06 01 - Fax: (942) 36 43 55

51001 CEUTA

Agustina de Aragón, 4

Teléfono: (956) 51 29 37 y (956) 51 17 16

Fax: (956) 51 86 45

26003 LA RIOJA

Villamediana, 16

Teléfono: (941) 27 18 90 - Fax: (941) 25 63 53

35007 LAS PALMAS

Franchy Roca, 5, 3.º

Teléfono: (928) 47 26 55 - Fax: (928) 27 89 75

28001 MADRID

Recoletos, 13, 1.º Dcha.

Teléfono: (91) 781 14 20 - Fax: (91) 576 49 83

30008 MURCIA

Alfonso X El Sabio, 6, 1.ª

Teléfono: (968) 27 22 00 - Fax: (968) 23 46 53

33007 OVIEDO

Plaza de España, s/n.

Teléfono: (985) 96 31 19 - Fax: (985) 27 24 10

07007 PALMA DE MALLORCA

Ciudad de Querétaro, s/n.

Teléfono: (971) 77 49 84 - Fax: (971) 77 18 81

20005 SAN SEBASTIAN

Guetaria, 2, triplicado, entresuelo izqda.

Teléfono: (943) 43 35 92 - Fax: (943) 42 68 36

38002 SANTA CRUZ DE TENERIFE

Pilar, 1 (Apdo. Correos, 54 - 38080)

Teléfono: (922) 53 40 10 - Fax: (922) 27 19 02

41013 SEVILLA

Plaza de España. Puerta de Navarra

Teléfono: (95) 429 80 70 - Fax: (95) 423 21 38

45071 TOLEDO

Plaza Alfonso X el Sabio, 1

(Atención al público por Plaza de las Tendillas, 1)

Teléfono: (925) 28 53 90 - Fax: (925) 22 11 10

46002 VALENCIA

Pascual y Genis, 1, 4.º

Teléfono: (96) 350 91 48 - Fax: (96) 351 18 24

47014 VALLADOLID

Jesús Rivero Meneses, 2, 3.º

Teléfono: (983) 36 03 40 - Fax: (983) 34 37 67

36201 VIGO

Plaza de Compostela, 29, 2.º

Teléfono: (986) 44 12 40 - Fax: (986) 43 20 48

50004 ZARAGOZA

Paseo Independencia, 12, 2.º

Teléfono: (976) 48 28 30 - Fax: (976) 21 41 15

Y también en el Centro de Publicaciones
del Ministerio de Economía

Plaza del Campillo del Mundo Nuevo, 3. 28005 Madrid

Teléfono: (91) 506 37 40 - Fax: (91) 527 39 51.