

# sección nternacional



## Indicadores de competitividad de la banca estadounidense

Un tema central del debate en torno al sistema de regulación bancaria de Estados Unidos es el de la medición del desempeño sectorial.<sup>1</sup> La importancia de precisar las fallas y las fortalezas de los servicios financieros radica en sus repercusiones directas en la economía.

Un sistema de intermediación sobrerregulado puede causar daños severos al crecimiento económico, la distribución del ingreso o la competitividad internacional. Una pregunta clásica al respecto es si una reestructuración financiera por medio del mercado accionario corporativo (como se ha intentado en Estados Unidos) o de las controladoras de banca universal (como en el modelo alemán) conduce efectivamente a una mayor competitividad en los mercados internacionales.

A continuación se presenta un resumen de los hallazgos de un estudio reciente de Saunders y Walter sobre los indicadores de desempeño y competitividad en los bancos más grandes del mundo.<sup>2</sup>

1. Un antecedente de la polémica entre el Tesoro y el Congreso estadounidenses se encuentra en Antonio Carrascosa Morales. "Reforma del sistema bancario norteamericano". *Información Comercial Española. Boletín Económico*, num. 2315. Madrid, 27 de febrero al 7 de marzo de 1992. pp. 695-700.

2. Anthony Saunders e Ingo Walter. *Universal Banking in the United States. What could we gain? What could we lose?*. Oxford University Press. Nueva York, 1994. pp. 3-83.

### Los parámetros del sistema financiero

La estructura del proceso de intermediación financiera puede valorarse a partir de un conjunto de parámetros normativos que tienden a describir sistemas óptimos, es decir, a un tiempo eficientes, innovadores (en productos y procesos), competitivos y estables. Los tres primeros se ilustran en la figura 1.

La *eficiencia estática* se muestra en el diagrama como el diferencial promedio ponderado global entre la tasa de rendimiento ofrecida a los ahorradores y el costo de los fondos para los usuarios finales. Esta brecha (o *spread* como se le denomina comúnmente) representa el costo total directo (costos operativos, administrativos, de capital, etc.) de un proceso típico de producción de servicios financieros. Puede reflejar pérdidas en el proceso de intermediación, así como posibles ganancias de monopolio o premios de liquidez. Un proceso financiero estáticamente ineficiente se caracteriza por un *spread* alto, asociado a costos elevados por gastos de administración, barreras operativas y otros factores.

En cambio, la *eficiencia dinámica* se vincula con altas tasas de innovación de productos y procesos financieros. La innovación en los productos incluye la creación de más instrumentos (coberturas, futuros,

opciones, *swaps*), al igual que la habilidad para reelaborar otros mediante la conjunción de los existentes o resaltar algún nuevo atributo financiero de ellos. La innovación del proceso implica el rediseño del contrato (como los futuros de saldos en efectivo), los métodos de liquidación y de transacciones comerciales, las técnicas para el cálculo eficiente de los márgenes, las modalidades de cotización contractual, las técnicas de inversión indizada de portafolio y otros aspectos. La creatividad en productos y procesos amplía, así, la variedad de servicios financieros disponibles para los concurrentes a los mercados de recursos.

Otro parámetro es la estabilidad del sistema financiero, es decir, la ausencia de externalidades negativas, como los costos que se imponen al público atribuibles a fallas sistémicas o asignaciones de instituciones individuales dictadas por factores políticos.

Hay una clara correspondencia entre estabilidad (la cual suele condicionarse mediante el aparato regulatorio) y eficiencia, de tal manera que el reto es encontrar un equilibrio socialmente óptimo en un ambiente globalmente competitivo.

Los sistemas financieros estática o dinámicamente ineficientes imponen una carga a los productores y consumidores, de suerte que pueden obligarlos a transferir

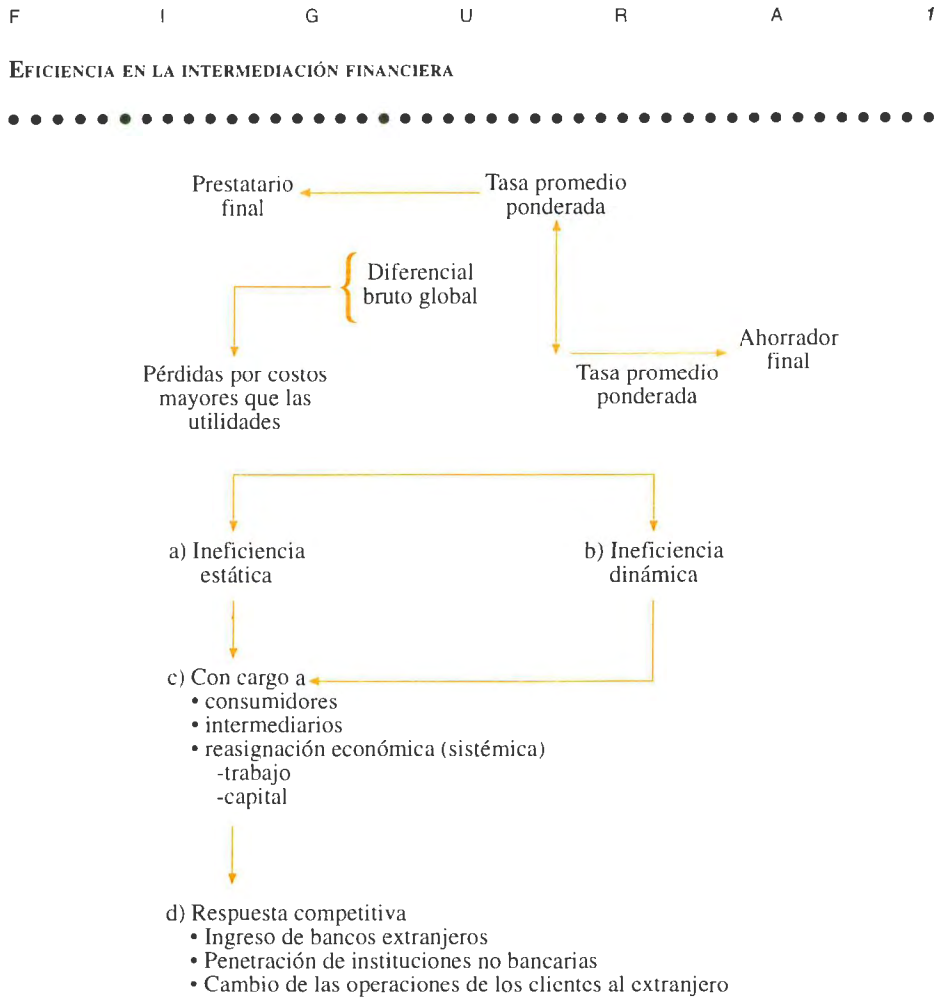
sus operaciones al extranjero o promover la entrada de intermediarios financieros más eficientes. Los que se acercan al óptimo estático-dinámico son los que minimizan el *spread* de la figura 1 y generan, al mismo tiempo, un flujo constante de innovaciones que responden de manera adecuada a las necesidades siempre cambiantes de los mercados financieros. Por lo regular los sistemas ineficientes ofrecen un rango limitado de servicios y operan con procesos obsoletos, lo cual puede deberse a: 1) regulaciones que impiden a los intermediarios el acceso a fuentes opcionales de recursos o al abanico completo de prestatarios y emisores; 2) gravámenes aplicados en varios tramos del proceso de intermediación, como los impuestos de transferencia de obligaciones o valores; 3) ausencia de competidores, que termina por eliminar los incentivos para reducir los costos de intermediación y buscar innovaciones; 4) carencia de una disciplina de mercado entre los propietarios y gerentes de instituciones, lo cual entraña un riesgo gerencial pobre o problemas de gestión e incremento de costos, y 5) insuficiencias de información entre las partes contratantes.

**Posicionamiento estratégico y desempeño competitivo**

La figura 2 muestra una estructura de mercado que combina tres dimensiones en la provisión de servicios financieros: los clientes (C), los espacios o áreas geográficas donde se realiza el negocio (A) y los productos ofrecidos (P). Se forma así una matriz de celdas en la que cada una se puede analizar en términos de los criterios de estructura competitiva convencional.

El atractivo de cada celda para los proveedores de servicios financieros depende de la magnitud del retorno por el riesgo ajustado prospectivo que puede extraerse de ella. La permanencia de los retornos generados dependerá de la habilidad de los nuevos competidores para entrar a la celda y del desarrollo de productos sustitutos en el tiempo. Como resultado del cambio tecnológico y de la desregulación financiera, los competidores debieran tener un acceso potencial amplio a cada dimensión de la matriz de oportunidades C-A-P.

Las instituciones financieras procurarán asignar los recursos disponibles en las



celdas que prometan generar el más alto rendimiento ponderado por el riesgo. En función de ello distribuirán capital, costos, ganancias y riesgos. Empero, el beneficio de proveer servicios financieros internacionales también se asocia con la presencia de economías de escala y de alcance.

Las economías de escala requieren la *profundización* de las actividades de un intermediario particular en una o varias celdas en el sector producto (P). Las economías de alcance, a su vez, exigen el *ensanchamiento* de las actividades por las celdas, esto es, que un competidor pueda lograr un cierto nivel de producción con un menor costo o comerciarlo de manera más eficaz que otros intermediarios; ello depende, sobre todo, del costo-beneficio de vincular de manera coherente celdas adyacentes.

La sobre-regulación limita el acceso a los espacios (A), los grupos de clientes individuales (C) y la sustitución de productos financieros (P): no permite entrar ni moverse dentro de la matriz. Las distorsiones competitivas en la intermediación toman la forma de barreras a la entrada (vector A) y de restricciones a la operación. Si no se tiene acceso a un segmento geográfico del mercado, es difícil cubrir la demanda por productos financieros específicos (P) de clientes particulares (C). Cuando se logra entrar, sin embargo, las restricciones operativas aún pueden inhibir la profundidad del servicio que una institución puede prestar a una celda particular (límites al préstamo, cotos a la provisión de personal, restricciones de localización), o bien la cobertura posible de celdas en un vector (límites sobre servicios que pueden ofrecer los bancos o las compañías de valores y grupos de clien-

tes que se les permite atender). Restricciones como éstas, naturalmente, afectan la competitividad.

Las barreras al ingreso y la operación en un mercado particular pueden dañar de manera severa las economías de escala y de alcance, lo cual demuestra el peso de las distorsiones en la integración horizontal de los servicios financieros. La estructura de banca universal permite el posicionamiento competitivo de las instituciones financieras en los vectores C-A-P de la matriz, posibilitando así la búsqueda de la maximización de las eficiencias estática y dinámica.

El asunto medular es de qué manera las barreras regulatorias que afectan las líneas de negocios de los bancos y otros intermediarios financieros pueden repercutir en la eficiencia. Unos pueden argüir que evitan la monopolización del mercado, estimulan formas creativas de competencia y aseguran una rivalidad positiva en la intermediación. Pero otros pueden afirmar que inhiben la competencia y la innovación, en tanto las firmas estarán predispuestas en contra de una conversión completa si han de competir frente a rivales protegidos, es decir, no buscarán el uso pleno de las economías de escala y de alcance disponibles.

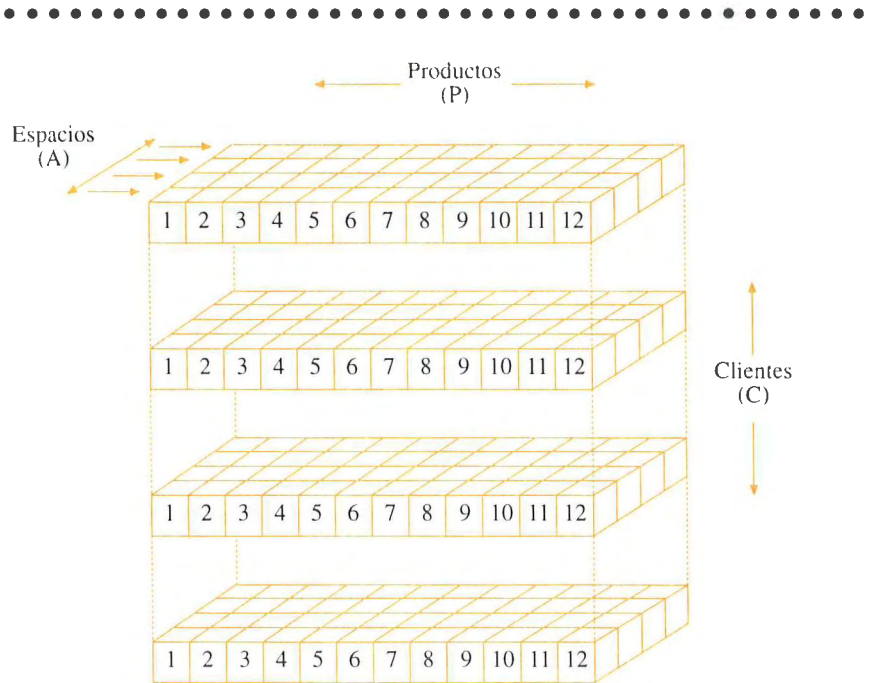
**Algunos problemas de los indicadores convencionales**

Cabe señalar que en las comparaciones internacionales de instituciones financieras abundan los problemas estadísticos. Por ejemplo, el Banco de la Reserva Federal intentó medir el desempeño de 51 bancos y compañías de valores establecidos en Estados Unidos, Canadá, Francia, Alemania, Japón, Suiza y el Reino Unido con base en indicadores que incluyeron el tamaño de la firma (activos e ingresos totales); la rentabilidad según las ganancias sobre activos y las ganancias sobre acciones (las llamadas razones financieras ROA y ROE, respectivamente, por sus siglas en inglés); la productividad (ingreso sobre gasto distinto de intereses), y la capitalización (participación accionaria/activos totales y capitalización de mercado/ganancias reportadas).<sup>3</sup>

3. Para consultar el detalle véase el cuadro 2.1 de la obra citada, el cual sintetiza los resultados. En adelante, todas las referencias estadísticas se refie-

F I G U R A 2

MATRIZ CLIENTE-ESPACIO-PRODUCTO (C-A-P)



El problema de esas medidas convencionales es que no siempre reflejan de manera correcta el desempeño competitivo, especialmente cuando se aplican a diferentes países, con normas contables distintas, tipos de cambio apreciados o depreciados, tasas de inflación dispares, ganancias o pérdidas extraordinarias, etc.

También pueden no reflejar una competencia limpia, sino barreras a la entrada y otras estructuras desiguales de mercado. Es necesario considerar un mosaico más amplio de indicadores de desempeño y establecer criterios de interpretación cautos.

*Segmentos de mercado y definición del producto*

Una forma de medir la competitividad sectorial es conforme a la porción o segmento de mercado obtenido. Ello es relativamente fácil en la industria manufacturera, cuyos

ren a las cifras que los autores presentan en los cuadros 2-2 a 2-12.

productos son más o menos homogéneos, pero no en el caso de los servicios financieros. No ayudaría mucho aplicar el rasero de la rentabilidad, pues ésta es fruto de múltiples factores, mientras que la participación de mercado es un indicador común del resultado en sí del proceso competitivo. En mercados libres, las firmas que tienen los menores costos o los productos de más calidad generalmente tienen garantizados segmentos de mercado mayores.

Los servicios financieros ofrecen alrededor de 50 productos distintos a unos 20 grupos de clientes. La variedad de aquellos abarca desde los préstamos de tarjeta de crédito a los hogares de bajos o medianos ingresos hasta los valores consolidados electrónicamente y manejados como swap por las grandes empresas transnacionales. Algunos se encuentran muy internacionalizados, mientras otros sólo se comercializan de manera individual o masiva al interior de un país. En ciertos casos se dispone de datos precisos sobre participación de mercado, mientras que en otros ni siquiera existen.

Si se analiza la magnitud de los activos internacionales de los bancos estadounidenses en 1984 y 1991, su participación en los activos mundiales y su posición frente a otros países, habría la impresión inmediata de que perdieron mucho terreno en ese período. Sin embargo, además de los problemas de medición e interpretación, ese indicador incluye no poca actividad interbancaria; por ello las comparaciones de desempeño deben tomarse con cierta reserva.<sup>4</sup>

### **Clasificación por tamaño**

La magnitud de la firma suele considerarse un parámetro útil en las comparaciones internacionales del sector de los servicios financieros. Los activos y el capital suelen emplearse para distinguir el tamaño de los bancos, el capital para las comparaciones entre compañías de valores y los activos o las primas en el caso de las empresas aseguradoras. Las estadísticas internacionales al respecto son bien conocidas: el cambio en la tabla de posiciones en los últimos 20 años, el predominio de los bancos japoneses en el rango superior, la mejor posición relativa de las instituciones no bancarias estadounidenses, especialmente las compañías aseguradoras y de valores, entre otros, son los resultados típicos.

Aunque resulten útiles para diferenciar el volumen potencial de las operaciones de los intermediarios, las mediciones del tamaño son insuficientes para analizar aspectos como la eficiencia y la rentabilidad. Además, no necesariamente remiten a un aprovechamiento pleno de economías de escala.

### **Rentabilidad y capitalización de mercado**

Las firmas pueden ser más competitivas en tanto sean más rentables, ya sea porque tienen mejores productos, menores costos, mayor productividad o todo a la vez. Sin embargo, las ganancias elevadas también pueden ser producto de una industria nacional protegida frente a la competencia internacional o local. Los datos al respecto no siempre reflejan las diferencias entre países en cuanto a requerimientos de reservas, impuestos, in-

tereses sobre las reservas y otros factores. Medir la competitividad mediante la rentabilidad no siempre resulta confiable en los servicios financieros por razones de confidencialidad competitiva, restricciones de información y dificultades de medición. Las estadísticas de rentabilidad, con bases consistentes de valoración internacional, rara vez están disponibles en escala sectorial.

No sorprende la divergencia de los resultados cuando se intenta comparar la rentabilidad de la banca estadounidense respecto a la de otros países, ya sea que se consideren las ganancias antes de impuestos, las razones financieras ROA y ROE o incluso coeficientes combinados, como el "índice de rentabilidad real".<sup>5</sup>

Las razones ROA y ROE, por ejemplo, no fueron muy favorables para Estados Unidos en el decenio de los ochenta. Sin embargo, esos indicadores deben tomarse con suma cautela por las diferencias en las prácticas contables y en las declaraciones de información (como en el caso de las "reservas ocultas" de los bancos alemanes).

A la variedad de las mediciones de desempeño se agrega un resultado igualmente heterogéneo cuando se considera la capitalización de mercado de los bancos. Ninguna institución estadounidense aparece en los 25 bancos más importantes del mundo enlistados a mediados de 1991 según ese criterio, el cual incluye información de fuentes publicadas sobre las tasas de mercado en libros, precios sobre ganancias accionarias (el cociente P/E por sus siglas en inglés), acciones en libros, ingresos netos en dólares estadounidenses y rentabilidad. Pero, al medir la razón acciones a activos, indicador clave tanto de la salud y prosperidad de un banco cuanto de diferencias en el régimen de propiedad y de regulación, los centros monetarios bancarios de Estados Unidos se ubican en el rango medio.

### **La banca estadounidense en el extranjero desde otra perspectiva**

**E**l auge del crecimiento internacional de los bancos comerciales de Estados Unidos ocurrió en el decenio de los seten-

ta, en coincidencia con el predominio mundial de la IED de las transnacionales de ese país y que estimuló a los bancos estadounidenses a seguir a sus clientes al extranjero. Tal proceso también coincidió con la expulsión y el desarrollo de los mercados de euromonedas, al igual que con el reciclaje de los petrodólares en los préstamos a los países en desarrollo para resolver problemas de balanza de pagos.

Al modificarse ese entorno, especialmente en 1982, cuando el auge del financiamiento externo se convirtió en crisis, las actividades de la banca estadounidense en el exterior resultaron afectadas. Ahora deben competir frente a bancos extranjeros atrincherados, a menudo con menores costos de capital y una mayor colocación de crédito, para ganar negocios locales e, incluso, rescatar a sus propios clientes multinacionales. Algunos bancos se retiraron de la actividad internacional. Varios más se alejaron de la línea de préstamos tradicionales ante la reducción de los diferenciales en intereses, la necesidad de conservar el capital y la migración de clientes institucionales y corporativos a los mercados de valores. Otros se trasladaron con ímpetu hacia el negocio de las operaciones por fuera del balance contable, a las comisiones por manejo de portafolio, a las ganancias en monedas extranjeras y a otros segmentos comerciales.

Como resultado, los ingresos internacionales de los bancos estadounidenses, una vez aplicado el efecto de descuento de la deuda para países en desarrollo, mostraron una tendencia creciente en el decenio de los ochenta; sin embargo, sus activos internacionales en dólares declinaron en ese mismo período.<sup>6</sup> Un factor relacionado con esta baja es la alta concentración geográfica e institucional de los activos internacionales de los bancos estadounidenses. A finales de 1991, según la Reserva Federal, los prestatarios en los países de la OCDE absorbieron cerca de dos tercios de esos activos; cuatro centros monetarios bancarios representaron 55% y diez bancos concentraron 75 por ciento.

Los ingresos internacionales de los bancos estadounidenses no provenientes de

inflación, el nivel impositivo y un índice industrial promedio para los países considerados.

6. Al igual que los préstamos interbancarios en el euromercado y en contraste con el incremento de los préstamos en moneda local en mercados extranjeros.

4. Otra razón es que en ese período el dólar cayó casi sistemáticamente frente al yen.

5. Éste se construye con base en la razón ROE ajustada por los coeficientes de capital, las tasas de



intereses han adquirido tanta importancia como las entradas netas por réditos. Esta equiparación refleja el crecimiento de las comisiones por manejo de portafolio, las utilidades por posicionamiento en mercados comerciados, los *spreads* en *swaps* y otros instrumentos derivados, y las comisiones por asesoramiento o garantía. Tales servicios reflejan la ventaja comparativa de los bancos estadounidenses en productos que requieren tecnologías especializadas e inversiones cuantiosas en capital humano y técnico.

De hecho, el negocio de derivados creció con rapidez y adquirió grandes proporciones durante los ochenta y principios de los noventa. Así, por ejemplo, el volumen de transacciones en otras monedas y los *swaps* muestran una clara tendencia ascendente que contrasta con el estancamiento característico de los activos internacionales. Este desempeño muestra el acento puesto en las actividades de comercialización y posicionamiento, en especial a finales de los ochenta.

Desafortunadamente no existen datos comparables para evaluar la actividad de las compañías de valores y las aseguradoras de Estados Unidos en el exterior. La evidencia disponible se basa en los niveles de provisión de personal, los cuadros de transacciones sobre el reaseguro de nuevas emisiones en el mercado de eurobonos, las comisiones por funciones de asesoría en las actividades de fusión y adquisición, la negociación de inversiones internacionales y las actividades de corretaje que involucran transacciones mundiales de mercado secundario. Conforme a ello se puede inferir que a finales de los ochenta hubo un auge internacional de las compañías de valores, similar al de los bancos comerciales a inicios del decenio.

Gran parte de ese crecimiento internacional puede atribuirse a las nuevas tecnologías financieras desarrolladas en Estados Unidos y adaptadas a entornos específicos del exterior; no se puede decir lo mismo de las actividades internacionales de las compañías de seguros, cuyo crecimiento ha sido modesto.<sup>7</sup>

En 1991, con todo, los bancos comerciales y de inversión de Estados Unidos mantenían muy buenas posiciones relativas en

cinco diferentes actividades de los mercados financieros en escala mundial: contratación de préstamos; colocación de acciones; emisiones de bonos; negociación de notas de mediano plazo (MTN, por sus siglas en inglés), y asesoría en operaciones de fusiones y adquisiciones.

### ¿Qué determina el desempeño competitivo?

Ciertos factores ayudan a explicar los comportamientos señalados y pueden ser determinantes en la capacidad de las instituciones financieras de Estados Unidos para competir en otros países con rivales atrincherados y sujetos a condiciones económicas y regulaciones distintas. Varios factores corresponden al entorno económico, otros se vinculan con la gestión y la estrategia y algunos pueden enmarcarse en la estructura regulatoria.

El cuadro 1 proporciona un resumen de 15 factores que pueden afectar el desempeño competitivo internacional de las instituciones de servicios financieros. Los principales se analizan a continuación.

#### *Captación de fondos*

Dadas las tasas de ahorro en Estados Unidos, relativamente insuficientes comparadas con las europeas y las japonesas,<sup>8</sup> sus instituciones financieras con actividad internacional enfrentan una desventaja competitiva inherente al buscar captar el ahorro tradicional.

Es probable que los grandes bancos estadounidenses deban confiar más en el fondeo propio en los costosos mercados al por mayor que en el menos oneroso de depósitos al por menor. Tales instituciones siempre han sido eficientes en el fondeo al mayoreo y en la colocación institucional de valores, pero los competidores extranjeros (bancos universales y comerciales y compañías de seguros y de valores) disponen en cambio de márgenes mayoreo-menudeo usualmente más amplios. Aún más, los mercados financieros

de corto plazo, como el de fondos federales, no existen o son muy limitados en países como Japón, Suiza o Alemania. Ello da a los bancos de esos países una ventaja en la captura de los ahorros y una mejor postura frente a canales desintermediados, como los fondos mutuales del mercado de dinero. También existen diferencias nacionales significativas en la *composición* de los ahorros que pueden afectar su colocación; un ejemplo es la preferencia estadounidense o británica por acciones, en contraposición a la preferencia alemana por depósitos bancarios o bonos gubernamentales.

Por otra parte, dado el patrón de gasto y el sesgo en contra del ahorro en Estados Unidos, las instituciones de este país pueden tener una ventaja en el préstamo al menudeo, en la generación de valores respaldados por activos y en operaciones similares que pueden ser de interés no solo para los inversionistas en Europa o Japón sino también para los estadounidenses. El flujo de recursos financieros hacia el consumo o la inversión de los hogares en forma de deuda hipotecaria proporciona a las instituciones estadounidenses la capacidad de generar transacciones que potencialmente pueden derivar en valores y venderse a los inversionistas nacionales e internacionales.

Los flujos mundiales de fondos, arraigados en ese patrón gasto-ahorro, pueden así representar una ventaja comparativa al menudeo inherente para las instituciones financieras estadounidenses en el *prestatarío* final del proceso de intermediación, y una ventaja para las instituciones del extranjero en los *ahorros* finales de ese proceso. La pregunta clave es, entonces, si las instituciones de Estados Unidos pueden acercarse más fácilmente a los ahorradores del extranjero o si las de otros países pueden aproximarse con mayor facilidad a los usuarios del crédito en Estados Unidos.

#### *Economías de escala y de alcance*

El tamaño proporciona ciertas ventajas competitivas en el fondeo y los activos de la intermediación bancaria. Por ejemplo, la superioridad en tamaño puede ampliar la capacidad para absorber grandes transacciones y para fondear a menor costo en los mercados al mayoreo y minoristas. También puede ayudar a la diversificación

8. La tasa de ahorro estadounidense en 1990 (12.3%) se comparó desfavorablemente con la de Japón (33.5%), Alemania (27.6%) o Canadá, Francia e Italia (21% en promedio). Un panorama similar se aprecia respecto a las tasas de inversión de Alemania, Japón y Estados Unidos en el período 1980-1991.

7. Con pocas excepciones, como el American International Group (AIG).

## C U A D R O 1 Capitalización

## POSICIONAMIENTO COMPETITIVO EN LA INDUSTRIA DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS. VALORACIÓN DIRECTA, 1993

Factor determinante	Estados Unidos	Europa	Japón
Capitalización	Adecuada	Muy buena	Adecuada
en libros	Buena	Buena	Adecuada
de mercado	Pobre	Muy buena	Buena
Colocación de crédito	Pobre	Muy buena	Adecuada
Acceso al fondeo	Adecuada	Muy buena	Buena
Mayoreo	Buena	Buena	Buena
Menudeo	Desigual <sup>a</sup>	Excelente	Excelente
Poder de colocación	Adecuada	Excelente	Buena
Mayoreo	Muy buena	Muy buena	Muy buena
Menudeo	Desigual <sup>a</sup>	Excelente	Buena
Acceso al cliente	Excelente	Muy buena	Muy buena
Mayoreo	Excelente	Buena	Buena
Menudeo	Excelente	Buena	Buena
Economías de escala	Buena	Buena	Buena
Economías de alcance	Pobre	Excelente	Pobre
Tecnología financiera	Excelente	Adecuada	Adecuada
Producto	Excelente	Pobre	Pobre
Proceso	Excelente	Buena	Buena
Recursos humanos	Adecuada	Adecuada	Adecuada
Profesionales	Excelente	Buena	Pobre
De apoyo	Adecuada	Muy buena	Excelente
Poder de permanencia	Pobre	Excelente	Buena
Creación de subsidiarias	Pobre	Muy buena	Buena
Estructuras organizativas	Buena	Buena	Adecuada
Estructuras de costo	Buena	Buena	Adecuada
Riesgo gerencial	Muy buena	Adecuada	Adecuada
Regulación nacional	Pobre	Excelente	Adecuada

a. Depende del tipo de intermediario, debido a las restricciones de las leyes Glass-Steagal, Bank Holding Company y McFadden.

de portafolio y a las emisiones calificadas de captación de crédito.

Es importante notar que la suma de los activos es un indicador muy limitado de competitividad, la cual se presume vinculada al tamaño de la institución. Sin embargo, es un parámetro comúnmente utilizado. Así, asumiendo que está correctamente medido, el tamaño institucional puede aumentar la capacidad para lograr economías de escala en las actividades financieras.

La evidencia empírica en la experiencia bancaria estadounidense muestra que las economías de escala en la producción de servicios financieros se estancan cuando el tamaño de la firma se sitúa muy por debajo de los actuales grandes competidores internacionales.

En todo caso, no parece haber mucha evidencia de que las instituciones finan-

ciarias estadounidenses con aspiraciones internacionales padecen mucho de deficiencias de escala. La experiencia reciente hace pensar que las instituciones financieras muy grandes bien pueden alcanzar "economías de superescala"

Por el lado negativo, el tamaño trae consigo problemas potenciales de complejidad e inercia que pueden ser una seria desventaja en los mercados financieros dinámicos.

Las limitaciones a la banca y a las compañías de valores, así como las barreras a la penetración de mercado, especialmente en lo que toca a la industria aseguradora, inhiben el desarrollo de verdaderos bancos universales en Estados Unidos. Entonces, si los beneficios del alcance y de la escala son realmente significativos, los bancos estadounidenses quedarían en desventaja competitiva frente a las instituciones financieras de Europa y Japón.

Las normas del capital de riesgo del Banco de Pagos Internacionales (normas o tasas BIS) podrían ayudar a nivelar el desempeño internacional de los bancos con respecto al capital en libros, aunque no resolverá el problema de las "reservas ocultas". Éstas alteran las normas de adecuación del capital entre bancos, compañías de valores y de seguros, y modifican su desempeño competitivo en los casos donde confluyen los diferentes grupos estratégicos. En 1992 las tasas de capital de riesgo BIS de los cuatro bancos más grandes de Francia iban de 8.7 a 9 por ciento; mientras que las de dos de los tres mayores de Alemania eran de 8.1 y 10.7 por ciento. Los siete primeros de Japón tenían tasas en un rango de 7.9 a 9.7 por ciento. En Estados Unidos las tasas de cuatro de los bancos más grandes iban de 9.1 a 10.8 por ciento y sólo el Citicorp —con una tasa de capital de 7.5% en 1992— parecía estar luchando por incrementar el nivel requerido.

En los ochenta, sin embargo, la mayoría de las instituciones estadounidenses estaban en seria desventaja debido a una pobre capitalización. Las instituciones financieras del extranjero pudieron emprender transacciones y realizar movimientos estratégicos con más facilidad y rapidez que las estadounidenses. Las elevadas tasas P/E de los bancos extranjeros les sirvieron como protección frente a la toma de posturas indeseadas.

A mayor abundamiento, las elevadas tasas P/E son significativas por dos razones, al menos: a) hacen más fácil y menos oneroso a los bancos incrementar el capital en las plazas a fin de tomar oportunidades estratégicas de expansión y posicionamiento, como las adquisiciones, sin crear una dilución inaceptable de ganancias, y b) permiten cotizaciones más atractivas en las transacciones respecto a los bancos que tienen menores tasas, así como la capacidad de resistir menores coeficientes ROA.

Por esa razón en el pasado reciente resultó factible para los bancos japoneses expandirse por medio de adquisiciones en Estados Unidos, mientras que para los estadounidenses resultaba virtualmente imposible hacer lo propio en Japón. Estos últimos tuvieron que ceder a sus competidores orientales una variedad de nego-

cios pequeños tanto en el país como el resto del mundo. Sin embargo, la reducción en los precios de las acciones japonesas a inicios de los noventa ha representado un gran avance hacia la erradicación del efecto P/E.

### Colocación de crédito

Con la progresiva subclasificación de las controladoras de bancos estadounidenses y las compañías de valores, las colocaciones de crédito *premier* se han convertido en una designación reservada para un puñado de corporaciones no financieras e instituciones financieras no estadounidenses. La erosión que sufrieron los bancos comerciales de Estados Unidos en el período 1980-1988 representa un obstáculo obvio en términos de costos de fondeo, factor que se utiliza cada vez más como arma de mercadeo competitivo, incluso por las instituciones no financieras.

La duda es qué tan rápido pueden las instituciones estadounidenses digerir los errores del pasado (como el elevado riesgo de los países en desarrollo, los préstamos hipotecarios vencidos o los débitos altamente apalancados) sin incurrir en otros nuevos, a fin de reclamar para sí colocaciones de crédito que están a la par con el mejor de sus competidores extranjeros.

### Costos de operación y manejo del riesgo

A pesar de la escasa evidencia al respecto, las instituciones financieras estadounidenses parecen tener suficiente control sobre sus estructuras de costos, dadas las limitaciones de regulación en las que operan. El sobreempleo de mano de obra y el exceso de gastos parecen haberse erradicado en muchas instituciones tanto de banca comercial como de inversión. Ahora, no pocos intermediarios en Estados Unidos manejan mejor su posición de riesgo (diferente del riesgo crediticio) que los competidores internacionales, en parte debido a su dudosa y excesiva exposición a la volatilidad financiera del pasado y a la mayor asimilación de las técnicas de gestión del riesgo. De acuerdo con un observador, la indudable ventaja en finanzas globales de los grandes bancos comerciales estadounidenses consiste en "... sistemas de gestión de riesgo asistidos por computadora, desarrollados en la década pasada, que permiten a los ban-

cos ajustar sus posiciones de mercado básicas por ganancias accionarias superiores, mientras minimizan el riesgo. Los bancos europeos tienen un rezago de cinco o siete años en esta tecnología".<sup>9</sup>

La primera de esas dos dimensiones puede ser una ventaja relativamente duradera, dado que, al contrario de Estados Unidos, la legislación social hace más difícil en muchos países, especialmente en la Unión Europea, adaptar los costos relacionados con el empleo a los mercados cambiantes. La segunda es quizá una ventaja temporal, ya que las instituciones del extranjero se pueden actualizar respecto a las técnicas de manejo de riesgo estadounidenses.

### Innovación financiera

Las instituciones financieras de Estados Unidos continúan su proceso de conversión para alcanzar el desempeño de clase mundial con respecto a la innovación del producto, desde las nuevas formas de afianzamiento y reelaboración financiera hasta las operaciones de opciones y futuros adaptados. Lo mismo se puede decir respecto a las tecnologías de proceso, que incluyen las aplicaciones en el procesamiento de información y en transacciones.

Todo ello ha sido posible en gran medida por el carácter extremadamente competitivo de los servicios financieros de Estados Unidos. Sin embargo, la vigencia promedio de las ganancias extraordinarias atribuibles a la mayoría de las tecnologías financieras (especialmente las innovaciones del producto) es breve y puede estar acortándose.

La ventaja competitiva sostenida depende entonces de un flujo continuo de innovaciones. Mientras que la aparición de nuevos productos (como los futuros en moneda extranjera y tasas de interés) se convierte en una cualidad intrínseca al panorama financiero, la capacidad de extraer ganancias extraordinarias sobre la actividad innovadora de la firma se evapora tan pronto como el producto se convierte en un bien básico (o *commodity*) y el mercado se vuelve altamente competitivo.

9. Peter Koenig, "Has the U.S. Got the Bottle for a Fight?", *Euromoney*, enero de 1990, pp. 46-52. Citado por Saunders y Walter, *op. cit.*, así como las siguientes referencias bibliográficas.

### Adaptabilidad

Al parecer, la adaptabilidad organizativa de las instituciones financieras de Estados Unidos a las cambiantes condiciones competitivas es relativamente buena, quizás condicionada por la necesidad de adaptarse con rapidez en el ámbito local. Esa facultad será cada vez más valiosa en el futuro. Diversos aspectos de las estructuras organizativas habrán de reexaminarse periódicamente, de modo que puedan responder más rápidamente a las necesidades de operación cuando las oportunidades se presenten.

La adaptabilidad suele ser una de las cualidades menos apreciadas en términos de desempeño competitivo en los mercados financieros de los noventa. La gestión directiva tendrá que revalorarla, sobre todo si desea alcanzar una posición de fuerza en los mercados de valores, pues se trata de una actividad inestable por definición, con oportunidades de ganancias que aparecen y se esfuman en los principales segmentos del negocio.

### Límites geográficos, de cliente y de actividad

Las barreras nacionales a la entrada impuestas a las instituciones extranjeras y las restricciones de acceso a clientes particulares, regiones y productos, tienen una clara influencia en el desempeño competitivo de los intermediarios financieros. Asimismo, las regulaciones internas (coeficientes de capital, seguro de depósito y gravámenes fiscales) pueden deteriorar la capacidad para competir internacionalmente. Los límites geográficos y a la actividad impiden también cosechar los beneficios de las economías de escala o de alcance y de la diversificación del riesgo.<sup>10</sup>

Estados Unidos es el único entre los principales países desarrollados que aplica restricciones geográficas significativas. Lo mismo se puede decir (junto con Japón) de la limitación a los bancos o a sus filiales

10. Las regulaciones legales que enfrentan los bancos estadounidenses incluyen restricciones para el establecimiento de sucursales, el alcance de las actividades permitidas, la estructura organizativa, los requerimientos de capital y de reservas, el seguro de depósito, los procesos para la aprobación de fusiones, las leyes de protección al consumidor y de propiedad bancaria y las restricciones a los bancos foráneos.

en el reaseguro de valores y (junto con Japón, Italia y recientemente Canadá) de seguros. Sólo Alemania brinda poderes bancarios irrestrictos en las inversiones de controladoras en compañías industriales, las que están sujetas únicamente al límite de fondos propios en toda la UE. Alemania es también la única en no imponer restricciones o pedir procesos de aprobación a las controladoras no bancarias de acciones bancarias.

Generalmente las fusiones están sujetas a supervisión regulatoria o antimonopolio y de hecho todos los países tienen leyes de protección al consumidor que incluyen la actividad bancaria. Con respecto a la operación de bancos extranjeros prácticamente todos se atienen al "tratamiento nacional recíproco", aunque Japón ha sido acusado varias veces de violaciones *de facto* a esa norma de acceso.

Desde el punto de vista de la elección de las características competitivas óptimas para las organizaciones bancarias, es claro que Alemania proporciona la más alta calificación y Estados Unidos la más baja. Japón, por su parte, es tan restrictivo como Estados Unidos en algunos aspectos (notablemente en la separación de banca, compañías de valores y de seguros) pero es probable que sus *keiretsu*, que son de alguna forma controladoras cruzadas corporativas, proporcionen ciertas ventajas competitivas cercanas al modelo universal de estilo alemán. Japón prohíbe explícitamente a las instituciones financieras organizarse como controladoras; ésta no representa una estructura viable en ese país. Se ha debatido activamente el vínculo entre estructura corporativa y desempeño competitivo en los servicios financieros. Herring y Santomero,<sup>11</sup> por ejemplo, revisan los tres tipos básicos de estructura para las instituciones de servicios financieros multiproducto:

1) El conglomerado financiero totalmente integrado es el modelo alemán-suizo o "verdaderamente universal". Una misma entidad corporativa puede legalmente prestar todos los tipos de servicios financieros, pero también crear subsidiarias o filiales separadas cuando estén justificadas por las condiciones del mercado. La dirección tiene completa libertad para es-

tructurar la organización a fin de lograr la máxima ventaja competitiva, lo cual puede incluir la creación de entidades legal o funcionalmente separadas u otras formas de fragmentación. Conforme a este modelo, el sistema de traspaso óptimo desde el punto de vista de la competitividad dicta la forma de organización.

2) La estructura de subsidiarias bancarias es el modelo británico o "financiero universal". El núcleo de la organización es un banco, aunque un amplio rango de actividades financieras no bancarias se realiza por medio de subsidiarias separadas legalmente de éste.

3) La estructura de compañía controladora bancaria es el "modelo estadounidense". Una controladora posee tanto las subsidiarias bancarias como las no bancarias que están legalmente separadas, hasta el límite de las actividades no bancarias que permita la ley.

Las instituciones financieras sujetas a estructuras organizativas resultado de barreras legales o regulatorias pueden quedar en desventaja frente a aquéllas que libremente tienen la capacidad de escoger la forma organizacional óptima. El hecho de que los ambientes no regulatorios, irrestrictos en cuanto a la forma organizacional de los intermediarios financieros, sean refugio para los bancos verdaderamente universales hace suponer que (asumiendo mercados competitivos) existen fuentes de competitividad internacional relacionadas con la estructura.

Los costos a la actividad bancaria también pueden alterar el riesgo y el costo del capital para los bancos en al menos dos formas: limitando la diversificación del producto y la pluralidad geográfica. En ambos casos, pero en particular en este último, existe evidencia de que, al mermar la competitividad respecto al costo del capital, los bancos universales grandes obtienen una ventaja competitiva. El porcentaje de quiebras de los bancos y las sociedades de ahorro y préstamo en Estados Unidos ha sido significativamente más grande en los estados donde se han impuesto limitaciones geográficas sobre sus operaciones que en donde no se establecieron.

No es probable que la introducción de la banca universal necesariamente lleve a la monopolización del mercado. Por ejem-

plo, en un estudio econométrico de la banca canadiense en el período 1965-1989, Shaffer<sup>12</sup> encontró evidencia de que el grado de competencia era excesivamente elevado y que el mercado no había mostrado signos claros de monopolización, aun después de los cambios estructurales que a principios de los ochenta incrementaron la concentración bancaria en Canadá. Ese hallazgo es consistente con el de otro estudio, de Nathan y Neave,<sup>13</sup> que rechaza la hipótesis de poder monopólico en los bancos y las compañías hipotecarias canadienses.

También existe evidencia para pensar que la competitividad en los mercados de bonos es mucho más grande en presencia de bancos comerciales y universales que en su ausencia. Por ejemplo, un estudio del mercado de eurobonos a mediados de los ochenta concluye que, utilizando la filial de un banco comercial o universal como aseguradora, se habrían reducido los costos de emisión en 17.5 puntos base y los costos totales de los préstamos en 16.5 puntos base.<sup>14</sup>

## Conclusión

Se han agrupado aquí los criterios y datos sobre desempeño que intentan describir la competitividad de las instituciones financieras en el ámbito internacional. Debiera quedar claro que cada uno de ellos es parcial por naturaleza y que requiere interpretarse cuidadosamente. Ello es atribuible a deficiencias intrínsecas y al carácter único del sector de servicios financieros. Aun así, existe suficiente evidencia para inferir que la forma institucional permisiva hace una diferencia: la remoción de las restricciones estadounidenses a la búsqueda de estructuras institucionales óptimas, en un ambiente de intensa competencia mundial, tiende a beneficiar el desempeño competitivo de las firmas nacionales de servicios financieros.

Antonio Salinas Chávez

12. Sherrill Schaffer, "A Test of Competition in Canadian Banking", Banco de la Reserva Federal de Filadelfia, abril de 1990, *mimeo*.

13. A. Nathan y E. H. Neave, "Competition and Contestability in Canada's Financial System: Empirical Results", *Canadian Journal of Economics*, núm. 22, agosto de 1989, pp. 576-594.

14. Jonathan R. Macey, M. Wayne Marr y S. David Young, "The Glass-Steagall Act and the Riskiness of Financial Intermediaries", Tulane University, Nueva Orleans, noviembre de 1987, *mimeo*.

11. R. J. Herring y A. M. Santomero, "The Corporate Structure of Financial Conglomerates", *Journal of Financial Services Research*, núm. 4, diciembre de 1990, pp. 471-497.