

La liberalització de capitals al sector financer

Artur Saurí

El mercat únic europeu que el juny del 1985 els caps d'Estat dels dotze països membres de la Comunitat Econòmica Europea varen acordar posar en pràctica a partir de l'1 de gener del 1993, comportava la lliure circulació de mercaderies, serveis, persones i capitals dins l'espai geogràfic de la Comunitat. Però, mentre que pel que fa a les mercaderies el mercat únic estava pràcticament assolit, en els serveis s'havia avançat molt poc, i els serveis financers no n'eren precisament una excepció. Quelcom s'havia fet en la direcció del mercat financer únic, com la liberalització d'alguns moviments de capital, l'adopció del principi de llibertat d'establiment de les entitats de crèdit i algunes mesures harmonitzadores de les legislacions financeres, però el mercat únic restava molt lluny.

Un mercat financer únic necessita la concurrència de tres classes de llibertats, les ja esmentades llibertats de moviment de capitals i d'establiment i la de prestació de serveis. A totes elles faré referència, encara que amb més detall comentaré la de moviment de capitals, ja que ha estat objecte de recent legislació pel Govern espanyol. En la segona part de la meva exposició em referiré a les conseqüències del mercat financer únic per les entitats de crèdit espanyoles.

Llibertat d'establiment

La llibertat d'establiment, és a dir, la possibilitat de què una entitat de crèdit de la CE pugui exercir la seva activitat en un altre país comunitari, mitjançant l'apertura d'oficines o la creació de filials, sense formalitats ni l'autorització del país d'acollida la va establir la primera Directiva bancària el 1977. Quan l'Estat espanyol es va integrar en la CE, se li va concedir un període transitori fins el desembre del 1992, durant el qual aniria reduint progressivament les seves mesures de discriminació contra les entitats estrangeres, que va establir la llei de 1978 que autoritzava l'entrada de la banca estrangera. Això havia de ser així, ja que, evidentment, la llibertat d'establiment exigeix un tracte no discriminatori. Avui, per tant, a primers del 1992, aquelles mesures pràcticament ja han desaparegut.

L'experiència del llarg període transcurregut amb llibertat d'establiment en la CE, ha estat que els bancs l'han utilitzat molt poc. L'explicació és que Europa està ja molt bancaritzada i que els bancs europeus, durant aquests anys, no s'han dedicat a obrir més oficines, ni en l'estranger ni tant sols en el propi país. L'excepció pot ser Itàlia, pel fet de què fins fa ben poc l'apertura d'oficines estava molt limitada per la llei.

Es del tot cert l'argument que diu que un dels punts forts de la banca espanyola en relació a la competència que pugui fer-li la banca comunitària, és el control total que té del territori. Resulta molt costós d'introduir-hi una xarxa nova. A Europa això no ho ha intentat ningú. S'ha preferit el camí de comprar petites xarxes ja existents. Comparativament, ha estat a Espanya on la banca estrangera ha utilitzat i està utilitzant amb més intensitat aquesta via de penetració.

Lliure circulació de capitals

La nova legislació espanyola

Després de successives Directives comunitàries que pas a pas havien anat ampliant la llibertat de moviment de capitals, la Comunitat, per la Directiva de juny de 1988 la va estendre a tot el que quedava encara controlat. Així, es liberalitzaven, amb data 1 de juliol de 1990, els dipòsits bancaris, els títols de mercat monetari i els crèdits financers. En el cas d'Espanya, la llibertat total de moviment de capitals s'havia d'assolir l'1 de gener de 1993. La situació de l'economia espanyola ha permès que el Reial Decret de 20 de desembre de 1991 avancés aquesta data a l'ú de març de 1992.

La llibertat que estableix la nova reglamentació és, per tant, total i absoluta i, a més, s'extén a tots els països i no només als de la CE. Suprimeix, en particular, l'exigència d'autorització administrativa prèvia en els casos en els quals encara es necessitava, com passava en:

- préstecs financers de residents a no residents
- préstecs de no residents a residents fins a 3 anys o superiors a 1.500 milions de pessetes.
- apertura de comptes bancaris a l'estranger
- exportació física de bitllets per les fronteres
- algunes inversions a Espanya d'Estats i organismes públics estrangers o en determinats sectors.

D'aquests, només es mantenen dues excepcions a la liberalització: la de billets i xecs bancaris i la d'Estats o entitats públiques estrangeres o en sectors especials. També es necessita autorització prèvia en les emissions de valors a Espanya per no residents i en les emissions en moneda estrangera.

S'eliminen també tots els controls administratius previs i no caldrà cap document justificatiu. Només cal declarar les dades relatives a l'operació i a l'ordenant.

La plena llibertat establerta només està condicionada per la necessitat de portar un control estadístic, per la d'evitar l'evasió fiscal i per la conveniència d'haver de reintroduir alguns controls per l'ocurrència de greus perturbacions econòmiques. En aquest sentit, s'estableix:

- L'obligatorietat de que tots els cobraments, pagaments i transferències amb l'estranger es facin a través d'una entitat bancària, la qual estarà obligada a comunicar les dades al Banc d'Espanya. Aquest principi anterior té algunes excepcions:

a) la possibilitat d'obrir comptes bancàries a l'estranger: els titulars hauràn de comunicar-ho al Banc d'Espanya, així com, mensualment, totes les operacions a través d'aquests comptes,

b) la possibilitat de què els residents efectuïn compensacions de cobraments i pagaments amb no residents, liquidant-se entre ells el saldo: també hauràn d'informar,

c) la possibilitat de cobraments i pagaments en bitllets entre residents i no residents, amb obligació també de declaració.

- Els residents hauràn d'informar al Banc d'Espanya sobre:

a) el finançament superior a un any derivat d'operacions comercials o de prestació de serveis,

b) els préstecs financers rebuts de no residents, tant en pessetes com en divises; els préstecs reberàn un número d'operació financera (NOF).

- El moviment de bitllets, xecs bancaris, o amonedat, s'haurà de declarar per sobre d'un milió i obtenir autorització per sobre de 5 milions.

Efectes previsibles de la liberalització

Abans de passar a considerar la possible incidència de la liberalització del moviment de capitals, pot ser útil veure el que ha passat a França, per exemple, que va prendre aquesta mesura l'ú de gener del 1990 (1). No s'han confirmat en el cas francès els temors que es tenien sobre que es produiria una forta sortida de capital per motius de tipus de canvi, de tipus d'interès o fiscals. No s'ha constatat cap preferència per col·locacions a l'estranger. Contràriament, el que ha succeït durant aquest temps ha estat, precisament, una entrada de capital com mai s'havia donat.

Però aquesta inèrcia de l'estalvi francès a mantenir-se en les col·locacions internes, no cercant la sortida fora, ha estat possible per l'estabilitat del tipus de canvi i per la inexistència de tractaments fiscals de

l'estalvi substancialment diferents dintre de la CE. Cal fer esment en aquest sentit al fet de què França, poc abans de les mesures liberalitzadores havia millorat notablement el tractament fiscal de l'estalvi, en particular les col·locacions en fons d'inversió.

Pel que fa a l'afluència del capital estranger a França, ha estat provocada per l'existència d'uns tipus d'interès comparativament elevats en relació a Alemanya, com a prima de risc en front d'una devaluació del franc, possible però no probable en l'actual marc del Sistema Monetari Europeu.

Ara bé, a part de tot el dit, cal mencionar un factor de tipus pràctic que frena la mobilitat del capital i és que simplement és més còmode localitzar els comptes bancaris i la gestió dels mitjans de pagament en el propi país.

A això cal afegir que hi ha una part del mercat financer únic que va quedar oblidada i és el sistema de pagaments. La manca de connexió actualment entre els diferents sistemes de pagaments, molt diversos d'un país a l'altre, fa que les transferències de recursos a través de les fronteres siguin lentes i cares. S'està treballant en aquesta línia i possiblement per finals d'aquest any s'arribi a sol·lucions concretes.

En aquesta perspectiva, la incidència principal de la recent liberalització de capitals a Espanya, estarà sens dubte en el recurs al crèdit extern per part de les empreses, fins ara frenat per l'esmentat sistema de necessitat d'autorització prèvia. El diferencial de tipus d'interès cobert fa atractiu el recurs al crèdit extern.

En el cas de l'estalvi, l'elevat nivell comparatiu, en aquests moments, dels tipus d'interès espanyols, és un fre a les col·locacions en divises, sobre tot si es té en compte el reduït marge de devaluació de la pesseta en estar integrada aquesta en el SME. Fins ara, el poc èxit dels comptes en divises en bancs residents confirma aquesta conclusió. Altre cosa és que les entitats bancàries espanyoles pugin estimular la transferència de dipòsits de residents en pessetes a oficines situades a l'estranger pel fet de no estar en aquest cas els dipòsits subjectes a coeficient de caixa.

Llibertat de prestació de serveis

El tercer element necessari per poder parlar de mercat bancari únic, la llibertat de prestació de serveis financers, s'assolirà l'1 de gener del 1993. Aquesta llibertat vol dir la facultat de cada entitat de crèdit d'oferir els seus serveis financers en qualsevol altre país comunitari, sense altre autorització que la del seu país d'origen. La llibertat d'establiment la va consagrar la segona Directiva bancària, de desembre del 1989.

Comporta, en primer lloc, aquesta llibertat que, per exercir l'activitat en un altre país, una entitat de crèdit de la CE no necessitarà tenir-hi presència física.

També comporta, i és més important, que l'activitat a desenvolupar en el país d'acollida serà la que li hagi autoritzat l'autoritat financera del seu país. Podrà, per tant, fer negocis que poden no estar autoritzats en el país d'acollida.

Finalment, la Directiva estableix que la normativa de caràcter prudencial que ha d'observar una entitat de crèdit establerta en un altre país comunitari serà la del seu propi país i no la del d'acollida. Si aquest país resulta ser més rigorós, per exemple, l'entitat estrangera es trobarà amb una avantatge comparativa envers les entitats nacionals.

Aquest principi d'una única autoritat d'autorització i de supervisió de les entitats de crèdit en la CE, portarà a l'harmonització de les legislacions bancàries i, per tant, a la desaparició de fet de les divergències legals que avui entorpeixen la constitució d'un mercat financer integrat.

Val a dir, que aquesta harmonització ja s'està produint i que concretament a l'Estat espanyol són nombroses les disposicions per flexibilitzar i desregular el nostre sistema financer, que s'han adoptat en la perspectiva de l'entrada en vigor de la segona Directiva bancària.

La unitat monetària

L'assoliment d'aquestes tres llibertats, d'establiment, de capitals i de prestació de serveis, no serà amb tot suficient per la consecució d'un mercat financer únic a Europa. Cal, a més, l'existència d'una única moneda. Amb diversitat de monedes, els sectors bancaris domèstics sempre gaudiran de la protecció, envers els d'altres països, que dona el risc de canvi. Mentre el desplaçament de l'estalvi a un altre país, hagi de tenir en compte la possible variació del tipus de canvi, o no es mourà per por d'una evolució desfavorable d'aquest, o ho farà comptant amb el guany addicional, si el canvi li és favorable. És a dir, hi haurà altres motius que els simplement de rendibilitat o millor servei que explicaran la mobilitat del capital.

Com diu l'Informe Emerson (2), el risc de canvi només desapareixerà totalment a Europa quan s'asseixi una única moneda. Tots els acords de canvis fixes són revocables i, per tant, comporten un risc latent. És a dir, segons el calendari establert pel Pla Delors, el mercat financer únic a la CE no s'assolirà fins l'any 1999, que serà quan acabi la tercera etapa del camí cap a la Unió Monetària Europea, amb l'establiment d'una única moneda i d'un Banc Central Europeu.

Els beneficis del mercat bancari únic

L'Informe Cecchini (3) va posar de manifest, per una sèrie de serveis bancaris, les grans diferències de preus que existien en aquell moment, mitjans dels vuitanta, en els països de la Comunitat. Aquesta constatació, permetia esperar que de l'establiment del mercat financer únic, es derivarien importants beneficis per la CE en conjunt, com a conseqüència de les reduccions de costos que comportaria la major competitivitat en el sector.

Pel conjunt de la CE, l'Informe va estimar el guany total a assolir en 22.000 milions d'ECUs. Pel que fa a Espanya, el potencial de reducció de preus dels serveis financers es va estimar en el 34%. La reducció estimada baixava, però, al 21%, de mitjana, tenint en compte que, inclús després de l'eliminació de les barreres que actualment fraccionen el mercat financer, subsistirán divergències degudes a diferències inevitables en risc, costums i altres condicions locals.

En aquest sentit, per exemple, es pot citar un estudi realitzat a Itàlia (4) que ha posat de manifest la desigualtat dels tipus d'interès bancaris entre el Nord i el Sud, més alts els tipus dels crèdits i més baixos els dels dipòsits al Sud. Ben natural serà, per tant, que les desigualtats de tipus subsisteixin, en part, entre els països de la CE.

Dels vuit països que considerava l'informe Cecchini (Itàlia, França, Alemanya, Regne Unit, Benelux i Espanya), Espanya era el d'una major reducció potencial de preus.

Això, té una correlació força lògica amb el fet de què Espanya és també el país, dels vuit considerats, on el marge financer del sistema bancari és més elevat, entenen per marge financer, la diferència entre els productes i els costos relacionats amb la intermediació bancària (5). Correntment, aquest marge s'expressa com la diferència entre els percentatges que sobre el balanç representen els interessos rebuts i pagats per la banca. El 1990, aquest marge va ser del 3,96% en el cas espanyol i el país que més s'hi acostava va ser Itàlia amb un 3,41%. El país amb un marge més baix fou Alemanya amb un 2,04%.

L'existència d'aquests elevats marges financers indica una dèbil competència en preus, situació que va ser típica de la banca espanyola, precisament fins el 1989. Des de llavors les coses estan canviant substancialment. Però el que m'interessa és precisament el passat. La manca de competència en preus va comportar que els bancs desenvolupessin de manera excessiva l'equipament destinat a la captació de dipòsits, és a dir, bàsicament les xarxes d'oficines.

Un altre conseqüència de la manca de competència en els preus ha estat que els bancs no es preocupaven de la correcta tarificació dels seus serveis, proporcionant-ne molts per sota del seu cost, ja que aquest quedava cobert suficientment pels tipus d'interès aplicats al crèdit o pels ingressos d'altres serveis que es cobraven molt per damunt del seu cost.

El cas de la banca espanyola

La constitució del mercat financer únic, amb la salvetat abans mencionada de manca d'unitat monetària, trobarà a la banca espanyola en un intens procés de transformació. Com a conseqüència essencialment de la interacció de tres fenòmens, la innovació financera, el progrés tecnològic i la desregulació general del sistema financer, el marc d'actuació de les entitats bancàries ha estat els darrers anys en contínua transformació. La competència en el sistema financer espanyol és molt intensa i es manifesta a través dels preus de passiu i d'actiu, de noves activitats i serveis i de la concurrència d'una més gran varietat d'entitats en l'oferta de cada servei financer. El creixent pes del mercat financer, en perjudici de la tradicional intermediació bancària, és un altre manifestació d'aquests canvis.

Per tant, es pot dir que el mercat bancari únic a nivell europeu no és sino un pas més en aquesta radical transformació que està afectant al sistema bancari espanyol. Però, és evident que el mercat únic comportarà nous elements de competència pels bancs dels diferents països comunitaris, per fer front als quals no tots estan en igualtat de condicions:

– Les entitats de crèdit amb costos de transformació més elevats, de component salarial principal-

ment, tindran més dificultats per resistir la major competència. Són, en general a tot Europa, costos més difícils de comprimir, per la qual cosa els bancs que surten amb una posició més favorable tindran una avantatge estructural considerable. És el cas concretament d'Alemanya o Holanda.

– Les tècniques de política monetària presenten una notable divergència entre els països de la CE. En alguns casos, a través del coeficient de caixa, comporten l'existència d'un veritable impost implícit que suporten les entitats bancàries. Això, inevitablement, comportarà que part del negoci bancari es desplaçi a països on els bancs no estan sotmesos a aquest impost. Per tant, és d'interès pel país que, per aquest motiu té uns serveis bancaris més cars, d'eliminar diferències.

Per exemple, al Regne Unit, el coeficient de caixa és el 0,4% i, pel que sembla, n'hi ha prou per que el Banc d'Anglaterra pugui funcionar. És a dir, tot nivell superior és purament un impost encobert. Si l'autoritat monetària creu que necessita un coeficient de caixa més elevat, sempre el pot establir sobre la base de remunerar-lo al tipus d'interès de l'interbancari.

– En tercer lloc, els bancs hauran de suportar el reajust de recursos i d'ingressos que suposarà el prescindir de bona part de la seva activitat de canvi de moneda. El que el públic s'estalviarà, deixaran de guanyar-ho els bancs. Els bancs més perjudicats seran els dels països amb monedes menys utilitzades en les transaccions internacionals i que, per tant, treuen més beneficis actualment del canvi de moneda.

En resum, el mercat bancari únic tindrà evidentment conseqüències per la banca espanyola, però el signe positiu o negatiu de les mateixes dependrà tant del comportament de les pròpies entitats com de l'actuació de l'Administració espanyola per situar-les en condicions d'igualtat per competir en el mercat europeu.

Notes

- (1) Lebegue, D., 1991, «L'Europe bancaire et monetaire» a *Banque*, febrer.
- (2) «One Market, One Money. An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Unit», *European Economy*, núm. 44.
- (3) Cecchini, P., 1988, *Europa 1992: Una apuesta de futuro*, Alianza Editorial.
- (4) Hester, D. i Sdogati, F., 1989, «European Financial Integration: Some Lessons from Italy», a *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, n. 170, setembre.
- (5) Asociación Española de Banca Privada, 1991, *Memoria Anual*.