

***EL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL  
Y LA INTRODUCCIÓN DEL EURO***

**José Luis Malo de Molina**  
Director General  
BANCO DE ESPAÑA

Jornadas sobre  
**"La moneda única y la financiación de las empresas"**

Organizadas por la **Fundación Rei Afonso Henriques** en el  
**Hotel Palace de Vidago**  
Vila Real 28/29 Noviembre 1997

El paso a la moneda única significa el reto más importante al que se ha enfrentado el sistema financiero español en su historia reciente. No obstante, los cambios que este proceso va a implicar se sitúan en una línea de continuidad con las transformaciones registradas en el último período. Parece, por lo tanto, conveniente, antes de abordar directamente las implicaciones del cambio de moneda, repasar brevemente las grandes tendencias que han presidido las transformaciones recientes del sistema financiero español.

### **1) El proceso de transformación del sistema financiero español**

El sistema financiero español ha vivido a lo largo de la última década un período lleno de transformaciones profundas que han modificado de forma sustancial las características de las instituciones, los mercados, los agentes participantes y el marco regulatorio que conforman este sector de la economía.

La evolución de los sistemas financieros durante los últimos años ha venido marcada por su progresiva liberalización, globalización y desintermediación. Estas tendencias, acompañadas por el desarrollo de mecanismos orientados a asegurar la estabilidad y la solvencia, han permitido que los sistemas financieros hayan contribuido muy positivamente a la dinamización de las economías y a la asignación eficiente de los recursos. Siguiendo estas tendencias internacionales, en España hemos pasado, en menos de veinte años, de un sistema financiero cuya actividad se encontraba

enormemente encorsetada por numerosas restricciones a la fijación de precios y a las decisiones de inversión y financiación, a un sistema básicamente liberalizado, donde las regulaciones están orientadas a asegurar un funcionamiento flexible y eficiente de los mercados, con las garantías necesarias de naturaleza prudencial y de protección de los demandantes de servicios financieros.

El proceso empezó por el sistema bancario, con la liberalización progresiva de los tipos de interés de las distintas operaciones de activo y pasivo, la eliminación de los coeficientes de inversión obligatoria y de otras restricciones a las decisiones de cartera de las entidades, y la supresión de barreras de entrada al negocio bancario, tanto las relativas a la expansión geográfica de las entidades, como a la concesión de nuevas licencias. Posteriormente, y en especial tras la entrada de España en la Comunidad Económica Europea, se abordó la apertura exterior y la integración internacional del sistema financiero, con el dismantelamiento progresivo de los controles de capitales, hasta alcanzar, a comienzos de los años noventa, una liberalización absoluta de las transacciones financieras con el exterior. Estos desarrollos han permitido que el sistema financiero español se incorpore plenamente a los procesos de internacionalización y globalización que se han generalizado en las últimas décadas. Las cifras sobre la intensidad de la apertura financiera son elocuentes: mientras que la suma de los activos y pasivos financieros del conjunto de la economía española frente al resto del

mundo representaba en 1986 el 50% del PIB, diez años después ha llegado a superar el 120%.

Por su parte, la liberalización de los mercados de capitales internos se ha producido con cierto retraso respecto a las ya mencionadas del sistema bancario y de los movimientos de capitales, si bien, una vez iniciada, ha tenido un alcance muy amplio. La transformación de los mercados de capitales ha impulsado enormemente su desarrollo. Especialmente destacados resultan los casos del mercado de renta variable -en el que la capitalización bursátil se ha situado en junio de 1997 en el 55% del PIB mientras que diez años antes no superaba el 20%- y las instituciones de inversión colectiva -cuyo patrimonio ha pasado del 2,7% del PIB a finales de 1988 al 36,6% del PIB en junio de 1997-. La expansión registrada por los mercados de instrumentos derivados reviste particular interés por su carácter renovador.

Desde su introducción en España en 1989, los mercados de opciones y futuros han alcanzado en poco tiempo un alto grado de desarrollo y madurez que se ha visto favorecido por los rápidos avances en las tecnologías de la información y las innovaciones en la teoría de las finanzas, así como por las limitaciones a la toma de posiciones cortas en los mercados de contado. Se trata, en cualquier caso, de un proceso impulsado por la creciente demanda de estos instrumentos, en respuesta a las necesidades derivadas de la mayor volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros. Como botón de muestra, baste señalar que, en 1996, el número de contratos en productos

derivados con el MIBOR, la deuda pública a medio y largo plazo y el IBEX35 fue respectivamente cinco, cuatro y tres veces superior a los realizados tres años antes.

El sistema financiero español es hoy en día una de las ramas más liberalizadas y competitivas del sector servicios. A la hora de valorar los resultados del proceso de liberalización financiera conviene considerar las mejoras que se han registrado en la provisión de servicios financieros y las ganancias de eficiencia derivadas de una mejor asignación de los recursos.

La desregulación ha elevado la eficacia y ha reducido los costes en la provisión de los servicios financieros a través de dos canales fundamentales. En primer lugar, la eliminación de las regulaciones limitativas de la actividad financiera ha otorgado a las entidades mayor libertad para adoptar las practicas más eficaces y para desarrollar nuevos productos y servicios. Por ejemplo, la liberalización de los tipos de interés de los depósitos permitió a los bancos competir por el negocio minorista de pasivo ofertando precios, frente al modelo anterior que descansaba exclusivamente en el mantenimiento de una red de oficinas muy tupida, que resultaba de dudosa justificación en términos de una asignación eficiente de los recursos. En segundo lugar, la desregulación ha intensificado la competencia entre las entidades, lo que, a su vez, ha propiciado la reducción de los márgenes de los servicios financieros y ha elevado la productividad del sector, al estimular la innovación y forzar la salida del mercado de las entidades menos eficientes.

Los usuarios de los servicios financieros se han beneficiado no sólo de precios más bajos por los servicios tradicionales sino de mejoras considerables en la calidad, variedad y acceso a nuevos instrumentos y servicios financieros. Un ejemplo claro, en este sentido, lo proporciona la expansión de los fondos de inversión, que pone a disposición de las economías domésticas un amplio abanico de posibilidades en las que materializar su ahorro, con distintas combinaciones de liquidez, rentabilidad y riesgo.

La experiencia acumulada a lo largo de los años muestra con rotundidad que las regulaciones financieras que impiden el juego de los mecanismos de mercado en la asignación del ahorro reducen la eficiencia económica global, pues el desvío de recursos hacia determinados sectores seleccionados según criterios distintos de los de mercado, termina, en general, beneficiando a agentes económicos menos productivos.

## **2) El sistema financiero español ante la Unión Monetaria Europea**

La Unión Monetaria Europea (UME) es un proyecto de gran alcance político que comporta implicaciones económicas muy profundas y generalizadas. Es, sin duda, el paso de mayor trascendencia en el largo proceso de integración europea porque aborda, por primera vez, la transferencia de soberanía efectiva desde los estados miembros a un órgano de poder supranacional, y lo hace en una parcela tan delicada y tan cargada de simbolismos como lo es la de la política monetaria. En el plano económico

significa la desaparición de la última de las barreras que todavía segmenta los mercados nacionales, a través de la existencia de unidades monetarias diferenciadas y cotizaciones potencialmente ajustables.

La creación de la UME implica la integración de los actuales bancos centrales nacionales en un Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) que actuará como autoridad monetaria única -mediante la toma de decisiones centralizadas-, la sustitución de las monedas nacionales por el euro -según el calendario establecido- y el diseño y la ejecución de una política monetaria única en toda el área de los países participantes. Un proyecto de tanta envergadura ha de tener, necesariamente, repercusiones en todos los ámbitos de la actividad económica. La supresión de las fluctuaciones cambiarias en el interior de la zona del euro conduce a una confrontación directa de los costes de producción entre todos los agentes participantes en la zona integrada. La ventaja comparativa de una empresa en sus mercados está determinada no solo por las relaciones de costes y la calidad de sus productos sino también por las relaciones tradicionales con la clientela, la proximidad a la misma y la denominación en moneda nacional de los precios de los productos que vende y de los flujos económicos con los que instrumenta su actividad. Este último factor permite un cierto grado de opacidad en la comparación entre los costes de producción denominados en las diversas monedas nacionales y ofrece, en determinadas circunstancias, un margen para su adaptación. La supresión de las monedas nacionales eliminará el elemento de fragmentación y segmentación de los mercados que este último factor suministra. Todo ello

supondrá una intensificación de la competencia e inducirá importantes reasignaciones de recursos y reestructuraciones en la actividad productiva de numerosos sectores, haciendo más vulnerables las zonas del aparato productivo menos eficientes y dejando al descubierto las distorsiones institucionales o fiscales que puedan subsistir.

Todos estos cambios tendrán, sin duda, una intensidad especial en el sector financiero, ya que este sector utiliza como principal materia prima el dinero, que es el objeto de la transformación más inmediata, como consecuencia de la Unión monetaria.

Según el calendario de transición al euro acordado, será en los mercados monetarios en donde se hagan más inmediatamente perceptibles los cambios. En principio, seguirán existiendo los distintos mercados monetarios nacionales; ahora bien, la existencia del futuro sistema de liquidación de grandes pagos europeos (TARGET) debe permitir un arbitraje prácticamente instantáneo entre estos mercados, de manera que podrá hablarse de hecho de un único monetario europeo integrado que será el campo de actuación de la política monetaria única. Si los bancos pueden obtener fondos en cualquiera de los países integrantes de la Unión y la transferencia de esos fondos es suficientemente rápida y barata, las diferencias de precios entre unos y otros mercados monetarios nacionales tenderán a ser insignificantes, aunque en los tramos más largos podrán subsistir pequeñas diferencias que reflejarán valoraciones diferentes del riesgo



de crédito. Las grandes economías de escala que se generan en los sistemas de pagos determinan que sea posible alcanzar aumentos en la eficiencia por la vía de la concentración, de manera que en la UME existirán fuerzas muy poderosas en favor de la centralización de los mercados monetarios. Si esto es así, la mayor parte de las grandes entidades nacionales perderán el papel preponderante que desempeñan en sus mercados domésticos para desenvolverse en otro global donde la concurrencia será mucho mayor. También parece altamente probable que determinadas entidades que en la actualidad operan simultáneamente en varios mercados monetarios europeos tiendan a centralizar sus operaciones de tesorería en una sola localización. Es de esperar que los mercados monetarios más grandes sean los que tengan mayor capacidad de atracción de negocio en este proceso.

No obstante, el diferente grado de eficiencia en el funcionamiento de los distintos mercados interbancarios puede desempeñar un papel también muy relevante. Es previsible, a este respecto, que se produzcan desplazamientos que hagan perder importancia a algunos mercados monetarios nacionales en favor de otros, debido a la existencia de diferencias en la eficiencia, la seguridad y el coste entre los distintos sistemas nacionales de pagos. Como consecuencia de esta competencia, los bancos podrán contar, en el futuro contexto de la Unión Europea, con que estos sistemas de pagos van a mantener elevados estándares de calidad y precios reducidos, ya que sus gestores -privados o públicos- intentarán evitar la pérdida de negocio.

Frente a las fuerzas centralizadoras a medio plazo de los mercados monetarios europeos, existirán factores en el corto plazo que retardarán dicho proceso. Junto a la descentralización con la que se ejecutará la política monetaria única, cabe referirse a la importancia que tiene el conocimiento de la contrapartida en la realización de operaciones interbancarias, ya que en estas operaciones se incurre en riesgos significativos, al tratarse, en general, en operaciones no colateralizadas. Ante la atomización de los sistemas financieros y las dificultades para conocer con precisión la situación financiera de otras entidades, cabe esperar que en el mercado del euro, en el que se estima que podrían operar hasta unas 8.900 entidades, las operaciones interbancarias se casen primordialmente entre entidades localizadas en un mismo mercado nacional. Ello no excluye que un conjunto de grandes bancos comerciales europeos puedan realizar el grueso de las operaciones de arbitraje entre los distintos segmentos nacionales del mercado del euro, constituyéndose, de hecho, en el núcleo del futuro mercado integrado monetario europeo.

Respecto al sistema bancario español, la introducción de la moneda única debe de representar una reducción del nivel de los tipos negociados en el interbancario, de magnitud mayor que la que puedan experimentar otras posibles fuentes de financiación bancaria -depósitos, particularmente-. Esta influencia reforzará las tendencias impulsoras de una disminución de los márgenes bancarios en el área del euro, y favorecerá particularmente a las entidades que se apoyan, para su financiación, en el mercado interbancario,

en perjuicio de las que son oferentes de recursos en dicho mercado. Así, los bancos extranjeros operantes en España, entre otros, se verán beneficiados frente a la mayor parte de las cajas de ahorros, ya que podrán reducir el coste de sus créditos en mayor medida, lo que, a su vez, podrá impulsar un aumento de su inversión crediticia.

En términos generales, la actividad interbancaria tenderá a desplazarse hacia aquellos lugares donde sea más barata y eficiente. Aspectos tales como la disponibilidad de colaterales de calidad para operaciones repo, la flexibilidad y precio de los servicios de liquidación y la eficacia de los *market makers* y otros intermediarios serán muy importantes. Con todo, la intensidad y la velocidad con la que el mercado interbancario se concentre dependerán de los costes que tenga la movilización de fondos a través del sistema TARGET, y se verán, en cierta forma, limitados por la ejecución descentralizada de la política monetaria, que mantendrá una vinculación de los bancos con la plaza donde residan. También serán muy relevantes las decisiones que se tomen en el futuro acerca del acceso remoto -es decir, la posibilidad de que un banco opere con el banco central de un país donde no dispone de sucursal-. Esta posibilidad, cuya preparación, por el momento, se ha pospuesto, significaría, sin duda, un estímulo adicional a la concentración de la actividad interbancaria.

En estas condiciones, la capacidad de las entidades residentes en España para mantener una cuota significativa de actividad interbancaria en su plaza, con los beneficios colaterales que ello representa, en términos de su

posición en los mercados de otros productos financieros, dependerá, entre otros elementos, de la eficiencia de los sistemas de liquidación en los que se apoyen, eficiencia que, a su vez, está vinculada al propio volumen de los mercados, habida cuenta de la existencia de importantes economías de escala. En este sentido, España se encuentra en un punto de partida favorable, en relación con otros países candidatos a formar parte de la UME, ya que dispone del STMD, que es un eficaz sistema bruto de liquidación, que ya ha empezado el proceso de dar firmeza en tiempo real y no al final del día como era tradicional. Este proceso estará terminado antes de fin de año. Por otra parte, una comparación internacional de algunas medidas de amplitud y de profundidad de los sistemas de liquidación de valores y de transferencias interbancarias existentes en la Unión Europea indica que España es uno de los países en los que se registra un mayor número y volumen de transacciones y en el que la profundidad de los sistemas alcanza un valor más elevado. Los mercados españoles de deuda pública, que suponen un apoyo importante a la actividad del mercado interbancario, figuran, también, entre los más eficientes de Europa. Con todo, es probable que las tendencias hacia una mayor concentración de las operaciones en las plazas más importantes acaben prevaleciendo, pero ello requerirá un plazo relativamente prolongado, ya que, por otra parte, durante algunos años, el escaso conocimiento mutuo entre los participantes en este mercado seguirá favoreciendo la actividad de los mercados nacionales preexistentes.

\* \* \*

Los mercados de deuda presentan ciertos rasgos comunes con los monetarios. La desaparición de las monedas nacionales representa un gran estímulo a la homogeneización de los valores emitidos en cualquier país de la Unión Europea: una vez desaparecido el riesgo de tipo de cambio, los riesgos de crédito y de liquidez justificarán tan solo diferencias muy pequeñas -y relativamente constantes- entre los precios de unos valores y otros, a lo largo de toda la curva de rendimientos. En estas condiciones, la eficiencia, profundidad y liquidez de los diferentes mercados determinarán la localización del negocio. La tendencia a la concentración de los mercados monetarios propenderá a contagiarse a los de deuda, entre otros motivos porque muchas de las transacciones interbancarias toman la forma de repos o simultáneas con deuda.

Sin embargo, ello no debe ser obstáculo para que mercados locales que sean suficientemente eficientes puedan mantener cifras elevadas de negociación. A su vez, eso mismo puede ayudar a preservar la actividad local de los mercados monetarios. En este aspecto, el mercado español de deuda presenta buenas perspectivas, dado el eficaz funcionamiento que ha venido mostrando en el pasado reciente.

Con todo, y frente a la situación actual, en la que los mercados de valores públicos representan, en casi todos los países europeos, el segmento más importante y activo de los mercados de valores, la UME provocará un

declive gradual de su hegemonía, si se cumplen los propósitos y los acuerdos alcanzados en materia de consolidación presupuestaria. En ese caso, el saldo de la deuda pública tenderá a estabilizarse en niveles inferiores a los actuales -en términos relativos al PIB-, y ello reducirá el peso de las transacciones con estos instrumentos en la cuenta de resultados de las entidades.

Por lo que respecta a las entidades españolas, la entrada en el mercado europeo de valores públicos de un gran número de participantes procedentes de varios países va a favorecer la competencia, reduciendo los costes de intermediación y liquidación -fundamentalmente las comisiones-. Por otro lado, las entidades bancarias nacionales podrían seguir disponiendo de una mayor facilidad para el recurso a la deuda emitida por sus respectivos gobiernos. Al mismo tiempo, la amplia red de oficinas continuará proporcionándoles un cómodo acceso a una amplia base de ahorradores, que les permitirá mantener ciertas ventajas competitivas frente a los intermediarios bancarios de otros países de la UME. De este modo, parece que las entidades nacionales podrían mantener una cuota significativa en la distribución de deuda pública nacional, si bien esta actividad tenderá a resultar menos remuneradora.

En contraste con estos desarrollos, los mercados europeos de valores privados -de renta fija y variable- experimentarán, previsiblemente, un auge notable, por diferentes motivos. A corto plazo, se verán fuertemente estimulados por los programas de privatización que acompañan a las estrategias de consolidación fiscal y liberalización económica de los países

participantes en la Unión Monetaria. También puede tener un cierto impacto el hecho de que el SEBC aceptará, como colateral en sus operaciones de crédito -al igual que el TARGET para el crédito intradía-, valores privados con características adecuadas de liquidez y riesgo. A medio y largo plazo, un escenario de menor ritmo de emisiones de deuda pública, tipos de interés reducidos y expansión de la inversión institucional, así como de fuerte demanda exterior de activos en euros, debe de sostener este auge. Este segmento es, pues, el que ofrece perspectivas más prometedoras para las entidades españolas, por su potencial de crecimiento y la posibilidad de mantener una cuota significativa de mercado.

En efecto, aunque los mercados de capitales, en general, experimentarán un aumento de la competencia, reforzada por la transposición a las legislaciones nacionales de la Directiva de Servicios de Inversión (DSI), y aunque puede preverse una cierta tendencia a la concentración -las operaciones de las mayores empresas tenderán a llevarse a cabo en los grandes centros financieros-, en la mayor parte de los casos, los bancos mantendrán fuertes vínculos históricos de acceso al cliente y una mejor posición para evaluar riesgos específicos. Por otra parte, existe un gran potencial en las operaciones de titulización, habida cuenta de la fuerte demanda esperada de este tipo de valores. Con todo, la capacidad de las entidades españolas para sostener cuotas importantes en este segmento del negocio debe ser apoyada por un mercado secundario eficaz. Aunque nuestros mercados tienen rasgos satisfactorios -comisiones reducidas y

sistemas de liquidación competitivos-, es claro que en otros aspectos tienen que mejorar todavía, sobre todo en reducir la actual fragmentación del mercado (Bolsas, AIAF), que es un obstáculo para alcanzar la máxima competitividad.

La tendencia hacia la concentración será, con toda probabilidad, más acusada en los mercados de derivados. Desaparecerán los contratos que existen sobre tipos de interés y tipo de cambio de las divisas nacionales, que serán sustituidos por derivados similares sobre el euro y, además, es previsible que los derivados sobre la deuda de cada país vayan siendo también sustituidos por un único contrato sobre una deuda de referencia -los títulos de los países con mayor grado de solvencia-. No obstante, si la volatilidad del diferencial de la deuda de un determinado país con respecto a los títulos *benchmark* fuera más elevada, existirían mayores incentivos para que se continúen realizando contratos de futuros sobre la deuda emitida por ese país. Si las volatilidades fueran menores, podría bastar con que se negociara un conjunto de contratos derivados con los que cubrir el diferencial de rentabilidad. Si la introducción del euro desemboca en un escenario en el que solo exista un derivado europeo que tome como referencia los títulos de los países con mejor *rating* y contratos sobre los distintos diferenciales, es previsible que se produzca una fuerte concentración de operaciones en los mercados más grandes, debido a las fuertes economías de escala que se dan en estos mercados. De esta manera, en los mercados de menor rango, podrían subsistir algunos contratos sobre índices bursátiles u otros



subyacentes de características peculiares (*commodities*, etc.), así como los contratos sobre diferenciales de deuda, siempre que estos alcancen el volumen crítico suficiente para llegar a conformar un mercado organizado. No obstante, otros factores, como el uso de tecnologías de cotización avanzadas o la eficacia de los sistemas de liquidación, pueden propiciar que algunos mercados periféricos mantengan un cierto volumen de operaciones, al menos durante algunos años.

Por último, la tendencia hacia la concentración se manifestará, seguramente, de forma clara e inmediata en los mercados de divisas, donde los grandes bancos internacionales adquirirán una posición dominante. La competencia impulsará una disminución de las ya reducidas comisiones y *spreads*, a lo que podría sumarse un descenso de los ingresos por la toma de posiciones especulativas, en un contexto de flotación del euro frente al dólar y al yen. Este impacto negativo podría verse parcialmente compensado por una tendencia al aumento de la contratación del euro, al convertirse esta moneda en una de las de mayor uso en transacciones internacionales, y por el crecimiento del negocio con monedas de los países emergentes. En este campo, las entidades bancarias españolas pueden tener ventajas comparativas para captar un volumen importante del negocio con divisas de países latinoamericanos.

No obstante, a la hora de valorar la influencia de los cambios previsibles en los mercados financieros sobre el sistema bancario, conviene distinguir

entre los diversos grupos de entidades. En el área de banca mayorista, la Unión Monetaria contribuirá a acelerar los cambios que han venido teniendo lugar en los últimos años en España y otros países europeos. De este modo, es probable que la globalización de los mercados financieros europeos, así como el previsible incremento de los volúmenes negociados en los mercados de valores privados -como consecuencia de la disminución de los déficit públicos y la utilización del papel privado como colateral en operaciones de política monetaria-, fomenta aún más los procesos de desintermediación por parte de las empresas no financieras, con lo que disminuiría la importancia del crédito bancario concedido a este sector. Por otra parte, es probable que las entidades bancarias de mayor dimensión radicadas en los mercados más importantes tiendan a ganar cuota en el conjunto del área, favoreciendo el aumento de la concentración a la que me vengo refiriendo.

El segmento minorista será, probablemente, el menos afectado por la introducción del euro, al menos en un primer momento, debido a la persistencia de ciertas barreras de entrada a la competencia exterior. Cabe destacar, en este sentido, la importancia que seguirá teniendo la disponibilidad de una red amplia de oficinas y el conocimiento directo de la clientela, así como el hecho de que la escasa armonización de los sistemas de pagos minoristas dificultará la rápida integración de este segmento de mercado a nivel europeo.

Sin perjuicio de lo anterior, no hay que descartar sin embargo que tengan lugar algunos cambios relevantes en el negocio minorista. Así, las posibles estrategias defensivas de las entidades españolas y de otros países contribuirán a incrementar la competencia, como ya ha ocurrido en los últimos años. A su vez, la introducción del euro, al eliminar el riesgo de cambio, facilitará una mayor competencia entre las entidades europeas en los segmentos del mercado más fácilmente accesibles, como algunos productos de pasivo o ciertas operaciones de crédito, como los préstamos hipotecarios. En este sentido, no hay que olvidar que la Unión Monetaria hará posible la financiación de operaciones en el mercado español con pasivos baratos obtenidos en los países de origen de las entidades competidoras, por lo que no sería necesario, como lo es en la actualidad, establecer una red de oficinas para la captación de pasivos en pesetas.

Si bien es cierto que muchos de los cambios mencionados en el negocio bancario al por menor ya están teniendo lugar, en menor o mayor medida, en la actualidad, en un futuro más lejano, la generalización de la oferta de productos minoristas a través de nuevos canales de distribución basados en la aplicación de nuevas tecnologías, junto al desarrollo de sistemas de pagos minoristas transnacionales rápidos y eficaces, pueden provocar un cambio sustancial en las condiciones de negocio de este sector. En este nuevo contexto, la oficina podría perder importancia como centro de distribución, con lo que se podría debilitar la posición de las entidades que se basan en una amplia red de oficinas.

Además de los factores a los que acabo de referirme, otra de las consecuencias principales de la entrada en vigor de la Unión Monetaria será la necesidad de incurrir en algunos gastos extraordinarios, derivados del necesario proceso de adaptación de la operativa de las entidades bancarias al euro, que, lógicamente, vendrá condicionado por la evolución de la demanda de servicios en euros por parte de la clientela. No obstante, es de prever que la competencia obligue a las entidades a ofrecer una amplia gama de servicios en euros de manera relativamente rápida, si no quieren arriesgarse a perder cuota de mercado. Además, decisiones como el paso al euro de la operativa en los mercados de capitales o la reforma de los sistemas de pagos para aceptar transferencias de fondos, tanto en la unidad monetaria nacional como en euros, serán factores adicionales que podrían conducir a las entidades bancarias a una rápida adaptación al euro, con los costes que ello conlleva.

En este sentido, el modelo de transición al euro apunta hacia una rápida adaptación de todos los sistemas operativos para ofrecer, desde un primer momento, una amplia gama de operaciones, tanto en pesetas como en euros. Ello obligará a la modificación de numerosos procedimientos y sistemas, lo que exigirá un considerable esfuerzo, que será particularmente importante en lo que se refiere a la adaptación de los sistemas informáticos para adecuar los sistemas de pagos a la nueva situación. En este proceso, resulta de vital importancia diseñar con la suficiente antelación los planes estratégicos adecuados, con objeto de situarse en condiciones favorables para aprovechar

en el futuro las oportunidades de negocio que, sin duda, traerá consigo la Unión Monetaria.

A este respecto, como ya se ha dicho reiteradamente, las entidades deberán continuar con los esfuerzos de reducción de los costes operativos que han llevado a cabo en los últimos años, mediante la implantación de sistemas que permitan valorar mejor la rentabilidad de las diferentes líneas de productos y, de este modo, identificar aquéllas con menores márgenes. También será necesario proseguir los esfuerzos de racionalización de la red de oficinas, redimensionando la misma si ello fuera necesario.

Por otra parte, será también necesario establecer planes estratégicos para adaptarse a un espacio financiero único, cuyo ámbito geográfico y número de participantes rebasarán en mucho los de los actuales mercados nacionales. Las entidades deberán delimitar los países y los segmentos del negocio en los que desean estar presentes.

Es importante resaltar que, el progresivo desarrollo del mercado único europeo abrirá amplias oportunidades de negocio a las entidades y mercados que hayan sabido posicionarse adecuadamente, lo que posibilitará la obtención de beneficios que compensen con creces los gastos y las disminuciones de ingresos que puedan registrarse como resultado del proceso de adaptación a la Unión Monetaria y de la desaparición de algunas líneas de negocio.

No debe olvidarse que el proceso de integración europea puede contribuir a potenciar el negocio bancario en diversas áreas. La disminución de los precios de las operaciones financieras, como consecuencia de la minoración de tipos de interés y comisiones y del previsible aumento de la actividad económica, contribuirán a fomentar el crecimiento de la actividad financiera, por lo que habrá un mayor volumen de negocio a repartir entre los distintos intermediarios financieros. Además, la consolidación de una situación de mayor estabilidad de precios es previsible que aumente el ahorro de las familias, brindando así nuevas oportunidades de negocio a los intermediarios financieros. Por todas estas razones, la Unión Monetaria suministrará al conjunto de entidades financieras nuevas oportunidades de negocio que compensarán sobradamente los costes de adaptación al euro. Las entidades más beneficiadas serán las que demuestren una mayor capacidad de adaptación a las nuevas condiciones. Cabe esperar que las entidades financieras españolas estén entre las que sepan aprovechar las nuevas oportunidades de negocio que brinda el entorno de un mercado financiero único, aunque para ello resulta imprescindible que asuman con diligencia y anticipación los inevitables trabajos preparatorios y los necesarios procesos de adaptación.