

MPRA

Munich Personal RePEc Archive

Convergence, integration and competition in the European financial markets

Maudos, Joaquin and Pérez, Francisco
Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas,
Universitat de València

2004

Online at <http://mpa.ub.uni-muenchen.de/15889/>
MPRA Paper No. 15889, posted 24. June 2009 / 11:34

“Convergencia, integración y competencia en los mercados financieros europeos”

Joaquín Maudos

Francisco Pérez*

Universitat de València e Ivie

Universitat de València

Departamento de Análisis Económico. Facultad de Economía

Edificio departamental oriental, Avda. de los Naranjos, s/n. 46022 Valencia

Tel.: 96 382 82 46 / Fax: 96 382 82 49 / E-mail: joaquin.maudos@uv.es; francisco.perez-garcia@uv.es

Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (Ivie)

C/ Guardia Civil, 22, Esc. 2, 1ª. 46020 Valencia

Tel.: 96 939 08 16 / Fax: 96 393 08 56 / E-mail: joaquin.maudos@ivie.es; francisco.perez@ivie.es

1. Introducción

Los mercados financieros europeos están en constante evolución como consecuencia de acontecimientos tan importantes en el proceso de integración como la liberalización de los movimientos de capitales y la introducción de la moneda única, y también debido a otros procesos que tienen lugar en todo el mundo, como la oleada de fusiones y adquisiciones, el avance de la globalización de los mercados, la desintermediación financiera, los avances tecnológicos, etc.

De entre los fenómenos citados, las distintas iniciativas llevadas a cabo por las instituciones públicas como la Comisión Europea y el Banco Central Europeo (entre otras, la libertad de movimientos de capital, la desregulación de los tipos de interés, la primera y segunda directiva bancaria, el acta única, el plan de acción de los servicios financieros), han estado dirigidas a la consecución de una mayor integración y competencia en los mercados financieros.

Pero, ¿por qué es importante fomentar la integración y competencia en los mercados financieros? La extensa literatura económica, así como la evidencia empírica disponible muestra la importancia del desarrollo e integración de los mercados financieros para la consecución de elevadas tasas de crecimiento económico y generación de empleo. Y ello se debe básicamente a dos motivos: en primer lugar, el desarrollo financiero, la integración financiera y la competencia entre intermediarios financieros favorece la acumulación de capital en la medida en la que incentivan una mayor eficiencia en los mercados e instituciones financieras, reduciéndose de esa forma la parte del ahorro que se consume en el proceso de intermediación. Y, en segundo lugar, el desarrollo, la integración y la competencia financiera fomentan el crecimiento económico a través de una localización más eficiente del ahorro disponible.

En este contexto, la finalidad de este trabajo es analizar el proceso reciente de integración de los mercados financieros en Europa con un doble objetivo: por un lado, aportar evidencia empírica acerca de la evolución del proceso de integración y la competencia en los mercados financieros europeos desde mediados de la década de los noventa; y por otro, detectar la posible existencia de ineficiencias en dicho proceso que requieren la actuación de la política económica.

Para ello, la exposición se estructura en seis apartados. Tras esta introducción, en el segundo apartado se analiza la estructura financiera de los países europeos, así como la

evolución de las desigualdades entre países, con objeto de constatar el proceso de convergencia o divergencia. El apartado tercero repasa los argumentos sobre la importancia de avanzar en el proceso de integración de los mercados financieros, utilizando la evidencia que aportan estudios recientes que cuantifican los beneficios asociados a la integración financiera. En el tercer apartado se aporta evidencia empírica en torno a dos aspectos importantes de los mercados e intermediarios financieros (la integración y la competencia), utilizando para ello un amplio conjunto de indicadores. En el cuarto apartado se realiza un breve repaso de los principales obstáculos o barreras al proceso de integración y competencia y de las iniciativas propuestas por la Comisión Europea con el objetivo de avanzar en el proceso de integración de los mercados financieros, prestando especial atención al amplio conjunto de medidas del llamado Plan de Acción de los Servicios Financieros. El quinto apartado se centra en el análisis de los obstáculos o barreras que condicionan el proceso de integración y crecimiento de la competencia. Finalmente, el sexto apartado contiene las conclusiones del trabajo.

2. Diferencias en la estructura financiera de los países europeos: ¿convergencia o divergencia?

La estructura financiera de un país refleja la importancia de los distintos mecanismos e instrumentos de financiación que, a su vez, afectan al grado de desarrollo financiero y al coste de la financiación. Por este motivo, los cambios en la estructura financiera son de importancia ya que tienen efectos directos e indirectos sobre la economía real al afectar a las condiciones en las que se financia la inversión y, por tanto, el crecimiento económico.

Antes de analizar la evolución de la estructura financiera de los países de la Unión Europea (UE), es de interés considerar las diferencias con Japón y Estados Unidos¹. El cuadro 1 muestra la importancia de las principales fuentes de financiación de una economía (préstamos bancarios, títulos de deuda, títulos de los mercados de capitales) como porcentaje del PIB. Los datos muestran la importancia relativa de la financiación bancaria en la Unión Europea (en 2002, 90% del PIB), especialmente en comparación con EE.UU. (41% del PIB), y la menor importancia relativa de la financiación en los mercados (en 2002, la capitalización bursátil representa el 58% del PIB en la UE y el 95% en EE.UU.). Por tanto, la estructura financiera de la UE está más orientada a la banca, en comparación a EE.UU. o Japón. La comparación de la situación en 2002 con la existente en 1995 muestra que las diferencias de estructura financiera entre las tres áreas económicas analizadas se han mantenido, con un peso de la financiación bancaria muy superior en la EU.

Insertar cuadro 1

En relación a la importancia relativa de las principales vías de financiación (bancaria vs. no bancaria), existen también importantes diferencias entre los países de la UE. Así, coexisten países con una estructura financiera más dependiente de la financiación bancaria (Alemania, España, Irlanda, Luxemburgo, Holanda, Austria y Portugal) con países más dependientes de los mercados (Bélgica, Dinamarca, Finlandia, Reino Unido).

El cuadro 2 muestra las fuentes de financiación de la UE para el total de la economía, el sector no financiero y el sector de las economías domésticas como porcentaje del total de los pasivos financieros. Para el total de la economía, la estructura porcentual de las fuentes de financiación es relativamente estable, si bien se ha producido una ganancia en la importancia de la financiación vía renta variable (19,5% en 1995; 26,5% en 2001) en detrimento de la financiación bancaria (préstamos). Para el sector no financiero, se aprecia más claramente la pérdida de importancia relativa de la financiación bancaria (33,4% en 1995; 28,3% en 2001) y el aumento de la importancia de la financiación con títulos de renta variable (46,8% en 1995; 55,8% en 2001). En el caso de las economías domésticas, existe una mayor dependencia de la financiación bancaria.

Insertar cuadro 2

La información sobre fuentes de financiación por países (cuadro 3) constata nuevamente la existencia de diferencias. La información referida al último año disponible (2001) muestra que la dependencia de la financiación bancaria del sector no financiero es elevada en Austria (66,4% del total de los pasivos financieros), Dinamarca y Alemania (40%), mientras que el grado de dependencia de la financiación en los mercados (renta variable) es elevada en Bélgica (72%), Finlandia (70%) y Francia (64%). A excepción de Portugal y UK, en todos los países de la UE ha disminuido la importancia relativa de los préstamos bancarios como fuente de financiación del sector privado no financiero.

Insertar cuadro 3

En la vertiente del activo (inversiones financieras), en el corto periodo de tiempo analizado, la estructura porcentual de las inversiones es relativamente estable (ver cuadro 4), si bien se ha producido un aumento de la importancia relativa de la inversión en títulos de renta variable. Más concretamente, para el total de la economía el porcentaje del total de activos que la renta variable representa ha aumentado del 20,4% en 2001 a 28,7% en 2001. La información desagregada por sectores indica que es en el sector no financiero donde más ha aumentado la importancia relativa de los títulos de renta variable (del 38,8% en 1995 al 51,5% en 2001). En el caso de las economías domésticas, se ha producido una caída de la

importancia relativa de la colocación del ahorro en efectivo y depósitos (35,5% en 1995 vs. 28,6% en 2001), que se ha contrarrestado con el crecimiento de la inversión en renta variable.

Insertar cuadro 4

Por países (cuadro 5), destaca el aumento de la importancia relativa de la inversión en renta variable por parte del sector no financiero, habiendo aumentado la importancia relativa en todos los países de la EU, a excepción de Holanda. Es de destacar el crecimiento de la importancia de la inversión en este tipo de activo financiero en el caso de Dinamarca, España, Italia, Austria y Portugal. En el sector de las economías domésticas (no mostrado), la colocación del ahorro en depósitos bancarios ha perdido importancia en la práctica totalidad de los países de la EU, mientras que ha ocurrido lo contrario en el caso de inversión en títulos de renta variable.

Insertar cuadro 5

Con objeto de analizar la evolución de las diferencias en las estructuras financieras de los países de la EU, a continuación se analiza el proceso de convergencia vs. divergencia entre las mismas utilizando estadísticos de dispersión (σ -convergencia). En concreto, se utiliza la desviación típica y se construye tanto para la vertiente del pasivo (fuentes de financiación) como del activo (inversiones financieras).

La figura 1 presenta, para el total de la economía, la evolución de la desviación típica de la ratio entre cada instrumento financiero y el PIB, tanto en la vertiente del activo como del pasivo. La gráfica muestra que se han acentuado las desigualdades en la importancia que cada activo financiero tiene en el PIB de cada país, con la excepción del caso de los “títulos distintos de acciones”, siendo de destacar el proceso de divergencia en el caso de los títulos de renta variable (la desviación típica casi se ha duplicado de 1995 a 2001). Idéntico proceso de divergencia, aunque menos acusado, se ha producido en el caso de los préstamos (la desviación típica ha aumentado de 0,353 a 0,429). La comparación de los niveles de la desviación típica muestra que las mayores diferencias entre países tienen lugar en la importancia relativa de la inversión en renta variable².

Insertar figura 1

En resumen, si bien la estructura financiera de la UE, en comparación con EE.UU., está basada en la financiación bancaria, se aprecia un aumento de la importancia relativa de la financiación directa en los mercados con un crecimiento del porcentaje que la renta variable representa tanto en el total de los pasivos como de los activos financieros del sector no financiero. De forma paralela, las diferencias en la estructura financiera de los países de la UE

se han acentuado en los últimos años (de 1995 a 2001) constatándose la existencia de un proceso de divergencia en el peso de los distintos activos financieros en el PIB, siendo de destacar la divergencia en el peso de los títulos de renta variable.

3. Los beneficios de la integración financiera

Se puede establecer una línea de causación entre los conceptos de integración, competencia y eficiencia de los mercados financieros, que podría enunciarse de la siguiente forma: “Una mayor integración de los mercados financieros supone una presión sobre la competencia, lo que fuerza a los mercados y a los intermediarios financieros a incrementar la eficiencia”. A este respecto, el Consejo Europeo celebrado en Barcelona en 2002 llegó a la conclusión de que “los principales canales para alcanzar los beneficios de la integración financiera son promover la eficiencia a través de mercados financieros más amplios y líquidos y generar una mayor competencia entre los oferentes de servicios financieros”:

Un reciente informe realizado por encargo de la Comisión Europea resume los beneficios potenciales de la integración de los mercados financieros (Heinemann et al., 2002), agrupándolos en dos grandes grupos, micro y macroeconómicos, según afecten al consumidor o a la sociedad en su conjunto. Desde el punto de vista del consumidor, una mayor integración supone un abanico más amplio de productos financieros en los que colocar el ahorro u obtener financiación, precios más reducidos como consecuencia de la intensificación de la competencia, y mejoras en la composición de la cartera de activos financieros en términos de rentabilidad-riesgo. Desde un punto de vista macroeconómico, la integración financiera estimula la acumulación de capital al reducirse el coste del proceso de intermediación como consecuencia de las ganancias de eficiencia en dicho proceso lo que, a la larga, permite alcanzar mayores tasas de crecimiento de la producción y del empleo.

Los estudios realizados por el Ivie (2003), por la *London Economics* (Comisión Europea, 2002b) , y por Giannetti et al (2002) para la Comisión Europea llegan a los siguientes resultados en relación con los beneficios económicos esperables de la integración financiera:

- a) Un mercado financiero único (y como resultado una reducción del coste de la financiación) produciría un crecimiento del 1,1% en el PIB real (130 billones de euros de 2002) de la UE en la próxima década, lo que supone un crecimiento de 350 euros (reales de 2002) per cápita (*London Economics*);

- b) La integración financiera en los mercados europeos supondría un crecimiento del 0,5% del empleo en la UE, con un aumento de la inversión del 6% y del consumo privado del 0,8% (*London Economics*);
- c) El impacto de conseguir un nivel de integración financiera similar al de Estados Unidos, en términos de crecimiento del valor añadido de la industria manufacturera de la UE, se estima entre un 0,75 y 0,94 puntos porcentuales al año.(Giannetti et al., 2002);
- d) Una infraestructura única en los sistemas de compensación y liquidación reduciría los costes entre un 42 - 52% (Ivie);
- e) Una avance en la integración de los mercados al por menor produciría una ganancia potencial en términos de reducción de tipos de interés del 0,7% del PIB de la UE (Ivie);
- f) Hasta 2003, las transferencias bancarias *cross-border* han sido mucho más costosas que las domésticas. Una reducción del coste de las transacciones *cross-border* hasta converger al nivel del país más eficiente (con menor coste) supondría un ahorro de costes del 41% (Ivie);
- g) La actividad de fusiones y adquisiciones en Europa está dominada por las de tipo doméstico Las fusiones *cross-border* reducirían los costes operativos de las empresas involucradas entre un 1,2-1,3% (Ivie);
- h) Se ha producido un deterioro de los niveles de eficiencia de las empresas bancarias europeas. La eliminación de las ineficiencias existentes representaría un 1,4-1,6% del PIB de la UE (Ivie).

4. Integración y competencia de los mercados financieros

Los indicadores del nivel de integración de los mercados financieros están basados tanto en precios como en cantidades. En el primer caso, se utiliza información principalmente de precios (tipos de interés y comisiones de distintos productos financieros), mientras que en el caso de indicadores basados en cantidades se usan medidas como la penetración de los intermediarios extranjeros en los mercados nacionales, la actividad transfronteriza (*cross-border*), etc. Adicionalmente, la literatura también utiliza medidas indirectas de integración financiera basadas en los efectos de la integración sobre la composición de carteras de activos

(distinguiendo los nacionales o domésticos de los extranjeros), sobre las decisiones de las empresas (como fusiones con compañías nacionales o extranjeras), etc.

Considerando los indicadores de precios, los mercados financieros están integrados cuando se cumple la llamada “ley de un solo precio” (*one price law*): los activos financieros con idénticas características (en términos de calidad/riesgo y flujo de ingresos) deben proporcionar la misma rentabilidad con independencia del domicilio del emisor y del inversor. Así pues, cualquier medida o indicador de integración financiera debe referirse a activos específicos y, por tanto, a mercados específicos, y valorar si sus precios son diferentes o no entre países.

A este respecto, conviene distinguir dos tipos de mercados: mercados al por mayor (mercado interbancario, de deuda pública y de acciones), que se caracterizan por que las dos partes de transacción son intermediarios financieros o grandes empresas; y mercados al por menor, donde una de las dos partes de la transacción es una economía doméstica o una pequeña empresa (mercados de productos bancarios al por menor, seguros, fondos de inversión, fondos de pensiones, etc.).

Un primer indicador de la evolución de la integración de los mercados financieros mediante la evolución de los precios se basa en la medición de la desigualdad de los mismos entre países. El grado de integración financiera aumenta si la desviación típica de la variable analizada (por ejemplo, tipo de interés) se reduce en el tiempo. Se dice que existe σ -convergencia si la desigualdad, medida a partir de un estadístico de dispersión como la desviación típica, se reduce. Si la desviación típica convergiera a cero, diríamos que se ha conseguido la plena integración financiera, al cumplirse la ley de un solo precio.

La figura 2 muestra la evolución de la desviación típica para siete tipos de interés, cinco de ellos referidos a mercados al por menor (mercados bancarios) y dos referidos a mercados al por mayor (de deuda pública). En función de la información estadística que proporciona el Banco Central Europeo, en los mercados bancarios al por menor se utilizan los tipos de interés de préstamos al consumo, préstamos hipotecarios, préstamos a corto plazo a las empresas, préstamos a medio y largo plazo a las empresas, y depósitos a plazo. Para los mercados de deuda se utiliza la rentabilidad de la deuda pública a largo plazo y a medio plazo (3 años).

Insertar figura 2

La visión del gráfico muestra tres hechos importantes:

- a) En primer lugar, en general se han reducido las desigualdades (se ha convergido) de tipos de interés entre países, por lo que se puede afirmar que ha avanzado el proceso de integración financiera en la Unión Europea.
- b) En segundo lugar, las desigualdades son superiores en los mercados al por menor, resultando menor el grado de integración financiera en estos mercados que en los mercados al por mayor.
- c) Y en tercer lugar, dentro de los mercados bancarios, se aprecian al final del periodo distintos grados de igualación de los tipos de interés. En concreto, mayor convergencia en los productos con limitado margen para la diferenciación de las características de las operaciones (como los depósitos a plazo o los préstamos hipotecarios) y mayor desigualdad en las operaciones en las que cabe más diferenciación de productos (como en los préstamos al consumo o a las empresas).

Mención especial merece el mercado bancario al por mayor por excelencia: el mercado interbancario. En la figura 3 se aprecia claramente un proceso de convergencia casi plena en el tipo de interés de este mercado. Desde la introducción del euro en 1999, los países con tipos de interés más elevados han convergido muy rápidamente a niveles más reducidos. Se constata, por tanto, la plena integración actual del mercado interbancario europeo.

Insertar figura 3

Desde el punto de vista del consumidor, un aspecto muy importante de la integración de los mercados financieros son los costes asociados con los pagos transfronterizos, pues suponen un obstáculo al movimiento de bienes y servicios. Utilizando datos obtenidos de informes realizados por la Comisión Europea, el cuadro 6 muestra la evolución del coste de realizar una transferencia de 100 euros entre países dentro de la Unión Europea desde 1993 a 2001: después de 8 años, el porcentaje que representa el coste respecto al valor transferido, lejos de reducirse, ha aumentado. También se observa la existencia de abultadas diferencias entre países: en 2001, Grecia aplica un coste que es 5 veces superior al de Luxemburgo. Obsérvese también que la desviación típica entre los países de la Unión Europea ha crecido (de 5,84 en 1993 a 9,43 en 2001), por lo que se ha producido un proceso de divergencia. Finalmente, aunque no existe información sobre los costes dentro de cada país, la opinión de los expertos en el tema es que los costes de las transferencias transfronterizas son muy superiores a los de las transferencias nacionales, siendo este el motivo de la aprobación, en diciembre de 2001, de la Regulación del Parlamento Europeo y del Consejo Europeo sobre un mercado único de pagos por el que, a partir del 1 de Julio de 2003, las comisiones aplicadas

en las transacciones electrónicas transfronterizas de menos de 12,500 euros deben ser similares a las aplicadas en transacciones nacionales.

Insertar cuadro 6

Otro grupo de indicadores de integración financiera se basa en la utilización de información sobre cantidades. En concreto, es de esperar que cuanto mayor sea el porcentaje que las operaciones transfronterizas o *cross-border* representen sobre el total, menores serán las barreras u obstáculos en los mercados financieros y, en consecuencia, mayor será el grado de integración financiera.

En el caso del mercado interbancario, se pueden utilizar los datos contenidos en el balance de las Instituciones Financieras Monetarias para analizar el grado de integración financiera. En concreto, es de esperar que cuanto mayor sea el grado de integración financiera mayor será el porcentaje de los activos y pasivos interbancarios colocados o captados en otros países europeos en relación al total. Los datos del cuadro 7 muestran un lento crecimiento en la importancia de los activos interbancarios colocados en otros países del área del euro, aumentando el porcentaje del 15,3% en 1997 a 18,6% en 2002. Además, si bien la actividad *cross-border* con países no pertenecientes al área del euro es superior a la correspondiente al área del euro (en 2002, 18,6% en el área euro y 22% con el resto de países), las diferencias se han reducido en los últimos años. No obstante, hay que tener en cuenta que los datos hacen referencia a medias de bancos con distintos tamaños. Si las medias se construyeran con información correspondientes a grandes bancos, los porcentajes correspondientes a los activos y pasivos interbancarios domésticos serían muy inferiores, aumentando la importancia de la actividad transfronteriza.

Insertar cuadro 7

En los mercados bancarios al por menor (préstamos al sector privado y depósitos, principalmente), los porcentajes que aparecen en el cuadro 8 muestran que la actividad *cross-border* en la actividad bancaria al por menor es muy reducida, con porcentajes muy inferiores a los correspondientes a la actividad interbancaria. Por ejemplo, con datos referidos a marzo de 2002 se observa que la relación de los bancos con el sector privado es mayoritariamente de carácter doméstica o nacional, con un porcentaje del 88,7% en préstamos y un 83,7% en depósitos. No obstante, la importancia de la actividad *cross-border* con otros países del área del euro ha aumentado ligeramente en el mercado de préstamos (en concreto, el porcentaje ha aumentado de un 2,2% en 1997 a un 3,6% en marzo del 2002), si bien el porcentaje se ha mantenido (aunque a un nivel más elevado, en torno al 5,2%) en el mercado de los depósitos.

Insertar cuadro 8

Otro indicador de integración financiera basado en cantidades es el grado de penetración de instituciones extranjeras en los mercados domésticos. En el caso concreto del sector bancario, la información que aparece en el cuadro 8 muestra la actividad transfronteriza en términos de oficinas bancarias en 1997 y 2000. Para la media de los países de la euro zona, los activos de las oficinas abiertas en dicha área han pasado de representar el 1% del activo doméstico en 1997 al 6,6% en 2000. En el caso de las oficinas que el resto de países de la euro zona tienen abiertas en cada país, el porcentaje del activo gestionado ha aumentado del 4,9% en 1997 al 5,7% en 2000. Por tanto, lo que estas cifras muestran es un avance en la penetración de la banca extranjera y, por tanto, un crecimiento en el grado de integración financiera, pero el camino recorrido es todavía escaso.

En el caso del sector seguros, la figura 4 recoge la evolución de la cuota de mercado de las compañías controladas por empresas extranjeras, entendiendo como tales a las que al menos un 50% de su capital está en manos de empresas extranjeras. En el caso de las compañías de seguros de vida, la cuota de mercado ha aumentado del 11,7% en 1993 al 20,8% en 1999. En el segmento de no vida, la cuota de mercado de las compañías controladas por empresas extranjeras ha aumentado del 19,6% al 24,7% en el mismo periodo de tiempo. Por tanto, se aprecia un aumento del grado de integración en los mercados de seguros, pero las cuotas de mercado de las empresas extranjeras son reducidos, especialmente en el segmento de seguros de vida³.

Insertar figura 4

Una creciente integración de los mercados financieros debería verse reflejada en una mayor presencia de activos extranjeros en la composición de las carteras. En el caso concreto del sector bancario, la composición del balance permite analizar la evolución de la importancia del sector exterior (tanto en el pasivo como en el activo) a partir de los datos que proporciona la OCDE. Como muestra la figura 5, para la media de la UE⁴, el porcentaje de los activos exteriores ha aumentado del 18,3% en 1995 al 26,7% en 2001, mientras que el porcentaje que los pasivos extranjeros representan en el total del pasivo ha aumentado del 17,7% al 26,5%. Si bien los porcentajes han aumentado en la práctica totalidad de los países, existen importantes diferencias, siendo la presencia de activos extranjeros elevada (por encima del 45%) en Bélgica, Irlanda, situándose en el extremo opuesto Italia⁵.

Insertar figura 5

En el mercado de los fondos de inversión, el cuadro 9 muestra, para los países del área del euro, la composición de la cartera de los fondos que invierten en acciones, distinguiendo

entre acciones domésticas, acciones de empresas europeas y de empresas no europeas. Para la media de los países del euro, de 1997 a 2002 el porcentaje de la inversión doméstica ha caído en más de 20 puntos porcentuales (del 49% en 1997 al 28% en 2002), habiendo aumentando 16 puntos el porcentaje correspondiente a acciones de empresas europeas. En consecuencia, el grado de diversificación geográfica de la cartera de los fondos de inversión ha aumentado en Europa notablemente en los últimos años, orientándose más rápidamente hacia el interior de la UE.

Insertar cuadro 9

Conforme los mercados de capitales están más integrados, las empresas son capaces de llevar a cabo procesos de fusión y adquisición fuera de sus fronteras nacionales más fácilmente, por lo que es de esperar que a medida que avance el proceso de integración se intensifiquen las fusiones transfronterizas en relación a las nacionales. Por tanto, es de utilidad considerar también la información sobre estas decisiones de las empresas como indicador de integración.

En el caso de las instituciones de crédito, la figura 6 muestra que, de las fusiones y adquisiciones llevadas a cabo, un porcentaje muy importante son entre empresas de un mismo país (fusiones domésticas). No obstante, se constata una importancia creciente de las fusiones *cross-border*, sobre todo entre entidades de crédito del área del euro (21% del total en 2003 frente al 6,9% en 1997). Por tanto, se aprecia un creciente grado de integración financiera y una pérdida de importancia relativa de las fusiones domésticas.

Insertar figura 6

En el ámbito de la competencia, pueden utilizarse distintos indicadores para analizar los cambios observados en los últimos años. A continuación se utilizan indicadores de la evolución de la concentración de los mercados y de poder de mercado de las empresas, basados en márgenes relativos.

Para valorar la concentración, el cuadro 10 muestra la evolución de la cuota de mercado de los cinco bancos más grandes de cada país. Los datos muestran que de 1990 a 2002 la concentración del mercado ha aumentado del 48% al 54% en la Unión Europea. Detrás de esa evolución se encuentra una reducción del número de empresas bancarias como consecuencia, sobre todo, de la oleada de fusiones y adquisiciones llevadas a cabo en la segunda mitad de los noventa. En concreto, de 1990 a 2002 el número de instituciones de crédito se ha reducido en 4826 en la Unión Europea.

Insertar cuadro 10

En el caso del sector seguros (cuadro 11), la información disponible para el periodo 1992-2001, también muestra un aumento en la concentración del sector, mucho más acusada en el negocio de "no vida", que hay que imputar, sobre todo, a las fusiones producidas. En el caso español, destaca el reducido nivel de concentración de los mercados de seguros, sobre todo en el segmento de seguros de "no vida", con una concentración del 37% frente al 52 de la media de la Unión Europea.

Insertar cuadro 11

El segundo indicador de competencia se obtiene a partir de la construcción de márgenes bancarios relativos, obtenidos como cociente entre los márgenes absolutos y el precio o tipo de interés del activo financiero analizado. Es sencillo demostrar, a partir de la solución de un problema de maximización de beneficios de una empresa bancaria, que los bancos maximizan beneficios fijando márgenes relativos de activo y pasivo iguales a la inversa de la elasticidad de la demanda⁶.

En la figura 7 aparecen los márgenes relativos de tres productos bancarios de activo (préstamos hipotecarios, préstamos al consumo, y préstamos a c/p y m/p a las empresas) y un producto de pasivo (depósitos), utilizando como referencia el tipo de interés interbancario a tres meses. El indicador se construye como cociente entre la diferencia entre el tipo de interés de cada producto y el tipo interbancario (como *proxy* del coste marginal) y el tipo de interés del activo analizado. En términos generales, se aprecia un claro aumento de los niveles de los márgenes relativos, a excepción del mercado de los depósitos a plazo. Por tanto, el estrechamiento de márgenes absolutos que han experimentado los sectores bancarios europeos es compatible con un aumento de los márgenes relativos, que se produce debido a la caída de los tipos de interés.

Insertar figura 7

Otro margen relativo que se utiliza frecuentemente como indicador sintético de poder de mercado es el índice de Lerner. Este índice, construido a partir de la estimación de precios y costes marginales, mide el poder de las empresas para fijar precios por encima de los costes marginales y, en consecuencia, de obtener beneficios de carácter extraordinario. Un mayor valor del índice refleja un mayor poder de mercado, correspondiendo la situación extrema de competencia perfecta a un valor nulo del índice.

La figura 8 recoge la evolución del precio medio de los productos bancarios (aproximado como cociente entre los ingresos bancarios y el activo total), de los costes

marginales y del índice de Lerner para la media de sectores bancarios europeos de 1993 a 2001. Se aprecia claramente la reducción del precio medio del *output* bancario como consecuencia, principalmente del proceso de reducción de los tipos de interés, así como una reducción de los costes marginales a consecuencia de la reducción de los costes financieros y operativos. El margen absoluto precio-coste marginal también se ha reducido en la década de los noventa, pero el margen relativo o índice de Lerner no ha disminuido en el periodo analizado (de hecho ha aumentado en 10 de los 15 países de la UE)⁷.

Insertar figura 8

Dado que, como se ha señalado, los márgenes relativos son equivalentes, en equilibrio, a la inversa de la elasticidad de la demanda, cabe preguntarse por qué esta elasticidad se ha reducido, permitiendo márgenes superiores. Una posible explicación es que la caída en los tipos de interés haya reducido la elasticidad de la demanda, ya que la respuesta de los consumidores ante una misma variación porcentual de los tipos de interés puede ser menor cuando el nivel de los tipos de interés es bajo.

5. Obstáculos e impulsos a la integración y competencia

La mayor parte de la evidencia aportada en los apartados precedentes indica que la integración ha progresado, pero que lo hace lentamente y dista de haberse conseguido en muchos ámbitos de las actividades financieras.

Las causas del escaso nivel de integración de los mercados al por menor reside en la existencia de obstáculos o barreras de distinto tipo. Como muestra el anteriormente citado informe Heinemann, los problemas detectados tienen su origen en barreras de tipo “natural“ (como diferencias de idioma, de cultura, de confianza, de costumbres, de preferencias por lo nacional, etc.) difícilmente corregibles con medidas de política económica pero también en barreras inducidas precisamente por la política económica (como las diferencias en el tratamiento fiscal de los productos financieros, las diferencias institucionales y en el marco regulador, en los sistemas de compensación y liquidación, las restricciones a la inversión en activos extranjeros, la existencia de privilegios por parte de los proveedores domésticos de servicios financieros, los obstáculos a los flujos de información entre países, etc.).

Estos obstáculos se manifiestan en mayor o menor grado en función del producto financiero considerado. Por ejemplo, en el caso del sector seguros, la relación de confianza es esencial, por lo que los obstáculos naturales relacionados con las preferencias del consumidor

hacia compañías con reputación y con marca conocida son muy importantes. El hecho de que el grado de apertura externa en el sector de seguros de vida sea inferior a otros sectores de seguros (como el del automóvil) se explica precisamente por este hecho: la confianza es más importante en productos con relaciones a largo plazo (como el seguro de vida) que en otros productos (como el seguro de coche).

En el sector seguros también son importantes, aunque cada vez menos gracias a las iniciativas comunitarias, los obstáculos derivados de las discriminaciones fiscales. Por ejemplo, en algún país miembro de la Unión Europea, las deducciones fiscales por las primas pagadas en seguros de vida sólo se aplican a contratos suscritos con compañías nacionales.

En el mercado de fondos de inversión también son muy importantes los obstáculos derivados de las actuaciones públicas. Por ejemplo, en algunos países la legislación discrimina en contra de los fondos extranjeros (en Dinamarca las ganancias de capital de fondos extranjeros están penalizadas). En otros casos, los requisitos de publicidad y registro en terceros de países suponen la existencia de costes fijos en el mercado de los fondos de inversión.

En los fondos de pensiones, los cambios demográficos experimentados en algunos países han obligado a las autoridades nacionales a incentivar los fondos de pensiones. Sin embargo, desde el punto de vista de la integración financiera, las legislaciones nacionales fragmentan todavía más los mercados, creando obstáculos adicionales a la integración. Adicionalmente, en diversos países comunitarios existen restricciones a la composición de las carteras de los fondos de pensiones, estableciendo en unos casos límites máximos a la inversión en acciones o, en otros, inversiones mínimas en deuda pública (por ejemplo, un 50% en Francia y un 60% en Alemania).

Obviamente, los obstáculos inducidos por las actuaciones públicas pueden y deben ser eliminados con iniciativas públicas. Por ello, dada la importancia reconocida a los beneficios asociados a la integración de los mercados financieros, tanto desde un punto de vista macroeconómico como desde el punto de vista del consumidor, desde inicios de los ochenta se han ido poniendo en práctica distintas medidas encaminadas a la creación del mercado único de los servicios financieros. Del conjunto de medidas adoptadas, destaca en la primera parte el Acta Única Europea de 1986, cuya finalidad fue completar el mercado único a finales de 1992.

La década de los noventa ha supuesto un impulso importante estableciendo las condiciones regulatorias necesarias para avanzar en el proceso de integración financiera. En el caso de los mercados bancarios, la completa eliminación de las restricciones a los

movimientos de capital, así como la desregulación de los tipos de interés y la implementación de la segunda directiva bancaria, han sido los pasos más importantes encaminados a la mayor integración y competencia de los mercados. Más recientemente, la creación de la moneda única en 1999 ha sido el elemento catalizador del proceso de integración financiera, eliminándose uno de los obstáculos más importantes para la comercialización transfronteriza de los servicios financieros.

Pero las medidas liberalizadoras implementadas en los noventa han transformado, sobre todo, los mercados de capitales. El nacimiento del euro ha permitido crear un mercado monetario único en la Unión Económica y Monetaria (piénsese por ejemplo, en la plena integración del mercado interbancario). También se ha producido un avance relevante en la integración de los mercados de bonos, suministrando a las grandes empresas europeas nuevas fuentes de financiación y en mejores condiciones.

En la actualidad, merece destacarse la importancia del llamado Plan de Acción de los Servicios Financieros que la Comisión Europea aprobó en mayo de 1999. Es un documento estratégico que integra el conjunto de medidas a llevar a cabo con la finalidad de crear las condiciones que permitan desarrollar un mercado financiero único a nivel europeo y alcanzarlo en el horizonte del 2005. En concreto, el plan está integrado por un total de 47 acciones⁸ a implementar a lo largo del periodo 1999-2005 que persiguen tres objetivos básicos: crear un mercado mayorista único; crear mercados minoristas abiertos y seguros; estudiar la situación actual de las normas cautelares y de supervisión, con objeto de unificar la regulación de los mercados financieros.

De las 47 medidas del Plan, hasta el presente se han implementado 34, y afectan a los mercados al por mayor, a los mercados al por menor y a la regulación.

En relación al objetivo 1 referido a los mercados al por mayor, el plan de acción contiene un amplio conjunto de medidas que persiguen seis objetivos específicos: 1) Incrementar la oferta de recursos (de capital) a escala europea con dos acciones encaminadas a mejorar las directivas existentes sobre folletos informativos de emisiones de títulos; 2) Establecer un marco jurídico común para conseguir una mayor integración en los mercados de valores y de derivados; 3) Avanzar en la consecución de un modelo único de estados financieros para las empresas con cotización en bolsa con medidas como la modernización de las disposiciones contables y la unificación de las prácticas de auditoría con la aprobación de estándares contables internacionales; 4) Limitar del riesgo sistémico en los procesos de compensación y liquidación de valores, dado que la existencia de diferentes sistemas en los distintos países de la Unión Europea actúa como barrera a la integración de los mercados; 5) Conseguir un entorno seguro y transparente para las reestructuraciones transfronterizas con

acciones sobre aspectos como las ofertas públicas de adquisición, la revisión de las prácticas de gobierno de las empresas dentro de la UE, la creación del Estatuto de la Empresa Europea, etc.; 6) Y finalmente, avanzar hacia la consecución de un mercado único a favor de los inversores, con distintas medidas que afectan sobre todo al mercado de los fondos de pensión.

En los mercados al por menor, el Plan contiene 9 acciones que afectan a aspectos tan importantes como: 1) El marketing de los servicios financieros a distancia; 2) Los requisitos de información de los préstamos hipotecarios; 3) La creación del mercado único de medios de pago. Desde el 1 de julio de 2003, las comisiones de transacciones electrónicas (cajeros automáticos y tarjetas) inferiores a 12.500 euros deben ser iguales para transacciones nacionales e internacionales; 4) La lucha contra el fraude, sobre todo en transacciones internacionales; 5) Y al comercio electrónico, asegurando la seguridad y la cooperación entre los supervisores nacionales.

En temas de regulación (objetivo 3 del plan), las acciones del Plan afectan a: 1) Los procesos de insolvencia y liquidación de bancos y compañías de seguros, mediante un nuevo marco legal común en la Unión Europea; 2) La utilización del dinero electrónico, mediante la aprobación de una Directiva con reglas que establecen el principio de reconocimiento mutuo en la supervisión prudencial de las instituciones de dinero electrónico; 3) El blanqueo de dinero como mecanismo para luchar contra el terrorismo internacional; 4) Los requerimientos de capital de bancos y empresas de inversión, en el contexto de los nuevos acuerdos de Basilea; 5) Los conglomerados financieros, con la adopción de una Directiva sobre reglas prudenciales de supervisión.

Respecto al objetivo general de establecer mejores condiciones para conseguir un mercado financiero óptimo en Europa, el Plan de Acción contiene cuatro medidas relacionadas con la fiscalidad de los productos financieros, mediante una armonización entre países (ya que las barreras fiscales desincentivan la actividad transfronteriza, especialmente en los fondos de pensiones) y la eliminación de la competencia fiscal entre países.

6. Conclusiones

La evidencia empírica aportada en este trabajo muestra un grado de integración de los mercados financieros mucho menor en los mercados al por menor que en los mercados al por mayor. En concreto, los indicadores utilizados señalan que:

1. En la estructura financiera de los países de la UE desempeñan un papel muy importante de las instituciones financieras, si bien se observa un desarrollo notable de los instrumentos basados en los mercados. Desde mediados de los noventa las diferencias de estructuras financieras entre países se han acentuado, produciéndose un proceso de divergencia, sobre todo en la importancia de la financiación/inversión en títulos de renta variable.
2. En los mercados bancarios, los mercados al por menor presentan claramente un menor grado de integración. Por ejemplo, los *spreads* de distintos productos bancarios al por menor (préstamos al consumo, préstamos hipotecarios, préstamos a las empresas, etc.) son muy superiores a los correspondientes a los mercados al por mayor, habiendo incluso aumentando desde la introducción del euro en 1999. La comparación entre los préstamos a las empresas y los préstamos al consumo muestra que estos últimos están mucho más fragmentados. Además, la convergencia en tipos ha superior en los productos en los que existe un menor margen para la diferenciación (como los préstamos hipotecarios o los depósitos a plazo), mientras que las diferencias de tipos entre países son mayores en los productos con mayor posibilidad de diferenciación (como los préstamos personales o los préstamos a las empresas). En el ámbito de los medios de pago, los estudios que viene realizando la Comisión Europea desde 1992 constatan la existencia de costes en operaciones internacionales muy superiores a las nacionales, habiendo incluso aumentado los costes en los últimos años. Hay que recordar que desde el 1 de julio de este año las transacciones internacionales de menos de 12,500 euros deben costar lo mismo que la las transacciones nacionales.
3. En el caso del sector seguros, el grado de integración es reducido, con una presencia limitada, aunque creciente, de empresas extranjeras.
4. La composición de la cartera de los fondos de inversión muestra un incremento sustancial en el porcentaje de fondos que invierten en países de la euro zona, si bien es mucho más importante el porcentaje del activo invertido en países no europeos. En cualquier caso, el sesgo doméstico cada vez es menor.
5. Las fusiones y adquisiciones domésticas (entre empresas de un mismo país) llevadas a cabo en el sistema financiero Europeo, representan un porcentaje importante del total pero han reducido su importancia en los últimos años.

En términos de integración y competencia, la elevada importancia de las fusiones nacionales incrementa la concentración de los mercados domésticos, con efectos potencialmente perjudiciales para la competencia.

6. En términos de competencia, la evidencia no es concluyente. Así, mientras que algunas opiniones basadas generalmente en la evolución de márgenes absolutos apuntan hacia un incremento de la competencia, el margen relativo como indicador de poder de mercado muestra justo lo contrario.

A pesar del avance hacia la integración de los mercados financieros, la situación actual dista mucho del concepto de mercado único de productos y servicios bancarios, especialmente en los mercados al por menor. Y ello como consecuencia de la existencia de barreras que protegen los mercados nacionales de la competencia externa. Si bien se ha producido una reducción de las barreras a la entrada de entidades extranjeras en la industria bancaria, todavía existen importantes barreras de tipo fiscal, regulatorias, etc. Avanzar en el grado de integración financiera requiere la adopción de medidas como la eliminación de la discriminación fiscal en contra de los productos y oferentes extranjeros; reducir el elevado sesgo existente hacia los productos y oferentes nacionales por problemas de falta de protección del consumidor; avanzar en la armonización de los sistemas de regulación/supervisión en línea con las recomendaciones del informe Lamfalussy); incrementar el grado de “contestabilidad” de los mercados (por ejemplo fomentando el uso de la banca y del comercio electrónico); y eliminar, siguiendo las recomendaciones del informe Giovannini de la Comisión Europea (2001a), las barreras técnicas, fiscales y de otros tipos en los sistemas de compensación y liquidación, que se manifiestan en costes de operaciones transfronterizas mucho más elevados (hasta 11 veces más) que las transacciones nacionales.

Referencias

Banco Central Europeo (2002), *Report on financial structures*.

Beckmann, Rainer, Eppendorfer, C. y Neimke, M. (2002), “Financial integration within the European Union: Towards a single market for insurance”, *Diskussionsbeiträge*, Insitutu für Europäische Wirtschaft, IEW.

- Cabral, I., Dierick, F. y Vesala, J. (2002), "Banking integration in the Euro area", Occasional Paper Series No. 6, December, European Central Bank.
- Comisión Europea (1999), *Financial Services: Implementing the Framework for Financial Markets: Action Plan*, Communication of the Commission, COM(1999)232, 11.05.99.
- Comisión Europea (2001a), "Cross border clearing and settlement arrangements in the European Union", Giovanni, A. report, Brussels.
- Comisión Europea (2001b), *Final Report of the Committee of Wise Men on the Regulation of the European Securities Markets*, Brussels, 15th February.
- Comisión Europea (2002a), *Study to Analyse, Compare, and Apply Alternative Indicators and Monitoring Methodologies to Measure the Evolution of Capital Market Integration in the European Union*, report for the European Commission, CSEF (Adam, K., Jappelli, T., Menichini, A., Padula, M. and Pagano, M.).
- Comisión Europea (2002b), *Study on the Quantification of the macro-economic impact of integration of EU financial markets, report for the European Commission*, London Economics, November , 2002.
- Heinemann, F. y Jopp, M. (2002), *The benefits of working European retail market for financial services: report to the European Financial Services Round Table (ZEW&IEP)*.
- IVIE (2003), *The monitoring of structural changes and trends in the internal market for financial services*, Report for the European Commission, January.
- Lamfalussy, A. (2001), *Final report on the regulation of European securities markets*, Committee of "Wise Men", January, Brussels.
- Maudos, J. y Pérez, F. (2003), "Competencia vs. poder de mercado en la banca española", *Moneda y Crédito*, en prensa.
- Maudos, J. y Fernández de Guevara (2003), "Factors explaining the interest margins of the banking systems of the European Union", *Journal of Banking and Finance*, en prensa.
- Oroz, M. y Salas, V. (2003), "Competencia, beneficios y eficiencia de la intermediación bancaria es España: 1977-99", *Moneda y Crédito*, en prensa.

Resumen

El objetivo del trabajo es analizar el proceso de integración y competencia en los mercados financieros europeos, los obstáculos o barreras que dificultan el proceso, así como los principales impulsos o iniciativas implementadas para avanzar hacia una integración financiera. La mayor parte de la evidencia aportada indica que se ha avanzado en el proceso de integración financiera, pero que el avance es lento y dista de haberse conseguido en muchos ámbitos de las actividades financieras, especialmente en los mercados al por menor. En términos de competencia, la evidencia no es concluyente, ya que si bien se han estrechado los márgenes absolutos, los márgenes relativos -como indicador de poder de mercado- han aumentado. La existencia de barreras de distinto tipo (fiscales, regulatorias, institucionales, etc.) que protegen los mercados nacionales de la competencia externa son el principal obstáculo al proceso de integración y competencia.

Palabras clave: convergencia, integración, competencia, mercados financieros

JEL clasificación: F36, G15, G20

Joaquín Maudos, Licenciado y Doctor (premio extraordinario) en Ciencias Económicas por la Universitat de València (1995), es en la actualidad profesor titular de universidad adscrito al Departamento de Análisis Económico de la Universitat de València y profesor investigador del Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (Ivie). Sus campos de especialización son la Economía Bancaria y la Economía Regional. Investigador visitante en el curso 1995-96 en el Departamento de Finanzas en *Florida State University*. Ha publicado 5 libros en colaboración (entre ellos “Sector Bancario español: Competencia y Cambio Estructural”, y “Presente y Futuro de las Caja de Ahorros”) y más de 40 artículos de revistas especializadas tanto a nivel nacional (*Investigaciones Económicas, Moneda y Crédito, Revista Española de Economía, Revista de Economía Aplicada, Papeles de Economía Española*, entre otras) como internacional (*Applied Economics, Applied Financial Economics, Economics Letters, Entrepreneurship and Regional Development, International Journal of Transport Economics, Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, Regional Studies, Review of Income and Wealth, Transportation Research, Journal of Banking and Finance*), así como diversas colaboraciones en obras colectivas. Miembro del Consejo Editorial de la *European Review of Economics and Finance* e Investigador principal del proyecto (SEC2001-2950) "Factores de competitividad de la economía española: capital humano, capital tecnológico e infraestructuras de transporte" del Ministerio de Ciencia y Tecnología, y del proyecto “Integración, competencia y eficiencia en los mercados financieros Europeos” de la Fundación BBVA.

Francisco Pérez, Licenciado y Doctor en Ciencias Económicas por la Universitat de València. Catedrático de Análisis Económico y Director de Investigación del Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (Ivie). Sus campos de especialización son la Economía Financiera (Banca y Finanzas Públicas), el Crecimiento Económico, la Economía Regional y la Economía de la Educación. Ha publicado diecinueve libros en colaboración y más de ochenta artículos en revistas especializadas (entre ellas, *Investigaciones Económicas, Moneda y Crédito, Papeles de Economía Española, Revista Española de Economía, Hacienda Pública Española, Revista de Economía Aplicada, Giornale degli Economisti, European Research in Regional Science, Entrepreneurship and Regional Development, Regional Studies, Review of Income and Wealth, European Journal of Operational Research, Applied Financial Economics, Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*). Ha dirigido siete tesis doctorales y visitado más de cincuenta universidades y centros de investigación de España, Europa y EE.UU. Ha sido *Eisenhower Fellow* en EE.UU. durante 1998. En la actualidad es Investigador Principal del proyecto del Plan Nacional de Investigación, "Nuevos tipos de capital, crecimiento y calidad de vida: instrumentos de medida y aplicaciones" (SEC2002-03375). Es miembro de diversas asociaciones profesionales y del Consejo de revistas especializadas. Es Director de la *Revista Valenciana de Economía y Hacienda* y miembro de la Comisión Valenciana de Acreditación y Evaluación de la Calidad del Sistema Universitario.

* Los autores agradecen la ayuda financiera del Ministerio de Ciencia y Tecnología y de la Agencia Valenciana de Ciencia y Tecnología a través de los proyectos SEC2002-03375 y GRUPOS03/123.

¹ En Banco Central Europeo (2002) se ofrece información detallada de la estructura financiera de los países de la UE.

² Un análisis más detallado de la evolución de las diferencias en las estructuras financieras de los países del área de euro se encuentra en Hartmann et al., (2003).

³ La información desagregada por países muestra diferencias importantes en las cuotas de mercado de las compañías extranjeras. Véase Beckmann et al., 2002.

⁴ Excluidos por falta de información Dinamarca, Grecia, Luxemburgo, Holanda y Reino Unido.

⁵ No obstante, estas cifras deben ser interpretadas con suma cautela en términos de integración financiera, ya que los porcentajes están referidos a activos/pasivos exteriores, por lo que incluyen, además de los activos/pasivos de países de la UE, los del resto de países no pertenecientes a la UE.

⁶ Véase Oroz y Salas (2003) y Maudos y Pérez (2003).

⁷ Fernández de Guevara et al. (2002) y Maudos y Fernández de Guevara (2003), obtienen resultados similares para un muestra de países de la UE.

⁸ A las 42 iniciales se han sumado 5 nuevas que no aparecían en el plan original.

Cuadro 1. Estructura financiera

Porcentaje del PIB

	1995			2001			2002		
	Préstamos	Títulos de deuda	Capitalización bursátil	Préstamos	Títulos de deuda	Capitalización bursátil	Préstamos	Títulos de deuda	Capitalización bursátil
Bélgica	95,35	161,47	37,40	114,69	133,97	73,25	111,93	149,55	-
Dinamarca	43,65	164,62	31,80	67,13	155,67	53,68	-	178,90	41,20
alemania	94,74	78,17	23,33	131,27	80,67	58,12	128,69	87,52	31,24
Grecia	15,63	73,66	14,32	55,28	78,03	72,70	60,18	92,84	45,62
España	70,41	61,11	33,27	98,38	61,75	80,69	103,71	71,80	64,24
Francias	89,23	87,73	33,32	94,41	86,19	90,11	94,70	99,90	61,71
Irlanda	86,46	42,41	39,24	186,57	27,80	73,87	183,70	32,28	46,10
Italia	69,02	138,84	19,11	75,87	122,56	48,68	77,45	139,43	36,40
Luxemburgo	621,91	-	167,35	700,68	-	118,59	652,83	-	108,52
Holanda	130,11	75,68	70,52	240,81	92,07	131,70	248,50	104,47	-
Austria	110,59	62,49	13,30	132,98	78,90	13,36	131,55	91,79	14,87
Portugal	62,53	55,05	17,33	128,05	61,47	42,32	130,55	76,78	-
Finlandia	54,37	61,50	34,41	62,52	54,27	157,52	65,79	62,29	95,38
Suecia	35,89	113,38	70,68	46,73	73,08	108,22	-	85,58	66,87
Reino Unido	58,35	52,87	119,66	94,23	64,41	150,83	-	69,92	105,67
Euronext	-	-	-	126,07	93,02	96,43	127,93	105,03	63,08
Euro zona	85,50	86,23	28,05	112,32	84,93	69,11	-	96,00	45,84
Unión Europea	82,36	87,03	42,35	109,56	84,76	86,63	90,07	95,38	58,50
Estados Unidos	45,49	142,03	91,65	40,72	151,74	140,35	41,49	156,27	95,04
Japón	93,27	92,67	66,52	79,74	139,09	55,03	-	167,93	46,52

Fuentes: OCDE, BCE, BIS, Eurostat y elaboración propia

Cuadro 2. Fuentes de financiación en la Unión Europea

Porcentajes sobre el total de pasivos financieros

a) Total economía

	1995	2001
Pasivos financieros	100,0	100,0
Efectivo y depósitos	26,3	24,0
Títulos distintos de acciones	16,8	14,9
Préstamos	22,4	20,3
Acciones y otros títulos renta variable	19,5	26,5
Reservas técnicas compañías de seguros	8,7	9,0
Otros	6,2	5,3

b) Sector no financiero

	1995	2001
Pasivos financieros	100,0	100,0
Efectivo y depósitos	0,1	0,0
Títulos distintos de acciones	4,0	4,7
Préstamos	33,4	28,3
Acciones y otros títulos renta variable	46,8	55,8
Reservas técnicas compañías de seguros	1,9	1,2
Otros	13,8	10,0

c) Economías domésticas

	1995	2001
Pasivos financieros	100,0	100,0
Efectivo y depósitos	0,0	0,0
Títulos distintos de acciones	0,1	0,2
Préstamos	92,0	91,3
Acciones y otros títulos renta variable	0,0	0,0
Reservas técnicas compañías de seguros	0,4	0,4
Otros	7,5	8,1

Fuente: Eurostat y elaboración propia

Cuadro 3. Fuentes de financiación en los países de la UE

Porcentajes sobre el total de los pasivos financieros de cada país

a) Total economía

	1995						2001					
	Efectivo y depósitos	Títulos distintos de acciones	Préstamos	Acciones y otra renta variable	Reservas técnicas seguros	Otros	Efectivo y depósitos	Títulos distintos de acciones	Préstamos	Acciones y otra renta variable	Reservas técnicas seguros	Otros
Bélgica	31,0	24,2	16,4	20,0	3,8	4,6	24,7	16,2	16,3	32,6	4,8	5,4
Dinamarca	15,6	29,9	24,8	15,1	8,8	5,8	16,5	26,8	23,8	18,2	9,2	5,5
alemania	29,1	17,0	26,5	15,6	8,8	3,0	27,8	16,4	22,8	21,0	8,4	3,7
Grecia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
España	32,5	12,0	18,3	20,3	3,3	13,6	24,2	10,1	18,9	29,7	4,1	13,0
Francias	24,8	16,3	18,9	24,4	5,5	10,2	21,3	14,4	14,0	36,2	6,4	7,7
Irlanda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Italia	25,4	25,8	22,4	15,2	4,4	6,9	18,2	22,8	20,4	27,6	5,5	5,4
Luxemburgo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Holanda	16,8	11,3	28,5	19,1	17,4	6,9	18,7	11,9	25,3	22,6	15,3	6,2
Austria	35,5	20,2	28,7	9,8	4,4	1,4	32,4	22,0	24,0	15,8	4,8	1,1
Portugal	29,8	13,1	16,6	23,9	3,6	13,1	29,2	11,3	24,4	21,2	4,4	9,5
Finlandia	13,1	22,4	25,5	27,7	2,1	9,3	11,1	11,9	21,5	47,1	3,4	5,0
Suecia	12,9	24,7	27,5	21,5	5,1	8,3	13,7	16,1	23,5	31,8	6,7	8,2
Reino Unido	28,1	10,7	19,8	21,7	16,3	3,3	27,7	11,2	21,4	23,0	14,1	2,6

b) Sector no financiero

	1995						2001					
	Efectivo y depósitos	Títulos distintos de acciones	Préstamos	Acciones y otra renta variable	Reservas técnicas seguros	Otros	Efectivo y depósitos	Títulos distintos de acciones	Préstamos	Acciones y otra renta variable	Reservas técnicas seguros	Otros
Bélgica	1,0	4,8	29,7	60,5	-	4,9	-	2,9	22,1	72,0	-	3,0
Dinamarca	-	2,4	43,1	46,2	-	8,2	-	6,2	40,2	48,0	-	5,6
alemania	-	2,9	42,5	41,3	6,9	6,4	-	1,9	40,0	45,9	4,7	7,6
Grecia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
España	-	3,0	25,1	42,0	0,8	29,1	-	1,2	23,8	51,1	0,1	23,8
Francias	0,1	5,8	27,9	47,2	-	19,0	0,1	5,8	19,1	64,1	-	10,8
Irlanda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Italia	-	1,7	40,1	35,9	4,4	18,0	-	1,8	30,5	52,0	3,5	12,1
Luxemburgo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Holanda	-	2,1	38,9	44,8	-	14,2	-	4,6	35,1	48,6	-	11,6
Austria	-	5,1	73,5	17,4	-	4,0	-	7,2	66,4	24,1	-	2,2
Portugal	-	3,6	26,3	46,1	1,4	22,5	-	4,5	36,6	39,0	0,5	19,4
Finlandia	-	2,7	28,0	55,5	-	13,9	-	3,1	21,9	69,9	-	5,1
Suecia	-	1,7	43,1	39,7	1,6	14,0	-	3,9	33,3	48,6	1,0	13,2
Reino Unido	-	6,1	23,7	62,1	-	8,1	-	8,8	26,4	59,7	-	5,2

Fuente: Eurostat y elaboración propia

Cuadro 4. Inversiones financieras

Porcentaje sobre el total de los activos financieros

a) Total economía

	1995	2001
Activos financieros	100,0	100,0
Oro monetario y DEG	0,3	0,2
Efectivo y depósitos	26,0	22,2
Títulos distintos de acciones	15,5	14,4
Préstamos	22,6	20,2
Acciones y otra renta variable	20,4	28,7
Reservas técnicas seguros	8,7	8,9
Otros	6,5	5,5

b) Sector no financiero

	1995	2001
Activos financieros	100,0	100,0
Oro monetario y DEG	0,0	0,0
Efectivo y depósitos	16,5	12,4
Títulos distintos de acciones	5,9	5,7
Préstamos	10,2	11,4
Acciones y otra renta variable	38,8	51,5
Reservas técnicas seguros	1,4	0,9
Otros	27,2	18,1

c) Economías domésticas

	1995	2001
Activos financieros	100,0	100,0
Oro monetario y DEG	0,0	0,0
Efectivo y depósitos	35,5	28,6
Títulos distintos de acciones	11,3	7,2
Préstamos	0,4	0,2
Acciones y otra renta variable	22,7	29,6
Reservas técnicas seguros	27,5	32,2
Otros	2,5	2,1

Fuente: Eurostat y elaboración propia

Cuadro 5. Inversiones financieras en los países de la UE

Porcentaje del total de activos financieros de cada país

a) Total economía

	1995							2001						
	Oro monetario y DEG	Efectivo y depósitos	Títulos distintos de acciones	Préstamos	Acciones y otra renta variable	Reservas técnicas seguros	Otros	Oro monetario y DEG	Efectivo y depósitos	Títulos distintos de acciones	Préstamos	Acciones y otra renta variable	Reservas técnicas seguros	Otros
Bélgica	0,4	27,4	24,7	16,8	20,7	3,8	6,3	0,2	20,2	21,3	16,8	32,7	4,9	3,9
Dinamarca	0,1	17,6	25,6	25,0	16,5	9,1	6,2	0,1	15,2	23,5	23,8	22,1	9,3	5,9
alemania	0,1	29,0	14,9	27,0	17,2	8,6	3,4	0,2	25,1	14,8	23,6	24,1	8,1	4,1
Grecia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
España	0,1	35,4	10,8	18,0	18,1	3,5	14,1	0,1	22,7	10,3	18,0	31,2	4,3	13,3
Francia	0,3	25,2	14,7	19,7	24,6	5,4	10,1	0,2	20,1	14,2	14,6	36,9	6,3	7,7
Irlanda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Italia	0,5	25,4	24,3	21,4	16,7	4,3	7,4	0,3	16,6	20,1	19,3	32,6	5,2	5,7
Luxemburgo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Holanda	0,7	15,9	10,3	29,8	19,3	17,0	6,9	0,3	16,2	10,4	28,6	22,8	15,4	6,3
Austria	0,5	36,2	16,0	32,1	9,0	4,5	1,6	0,3	29,8	16,7	29,3	17,9	5,0	1,1
Portugal	1,0	31,5	13,7	14,9	22,3	3,7	12,9	0,7	24,9	12,5	25,9	21,2	4,7	10,1
Finlandia	0,2	16,2	15,1	26,9	29,1	2,2	10,4	0,1	13,5	11,8	23,8	40,5	3,6	6,6
Suecia	0,1	11,6	20,2	29,8	23,7	5,6	9,0	0,1	11,6	13,2	24,0	35,4	7,1	8,6
Reino Unido	0,1	26,1	11,8	18,6	23,7	16,2	3,5	0,0	26,8	12,2	19,0	25,3	14,0	2,6

b) Sector no financiero

	1995							2001						
	Oro monetario y DEG	Efectivo y depósitos	Títulos distintos de acciones	Préstamos	Acciones y otra renta variable	Reservas técnicas seguros	Otros	Oro monetario y DEG	Efectivo y depósitos	Títulos distintos de acciones	Préstamos	Acciones y otra renta variable	Reservas técnicas seguros	Otros
Bélgica	-	16,1	2,9	13,7	50,4	1,7	15,1	-	10,7	3,5	17,9	65,9	1,0	1,0
Dinamarca	-	24,6	18,0	0,7	21,4	1,7	33,7	-	18,6	9,1	0,0	43,1	1,1	28,2
alemania	-	23,2	6,2	4,3	47,5	2,3	16,5	-	14,7	10,8	6,1	50,7	1,7	15,9
Grecia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
España	-	14,5	2,3	1,0	28,5	1,8	51,8	-	9,6	1,7	3,0	44,7	1,3	39,8
Francia	-	7,0	6,1	12,7	43,6	0,8	29,8	-	5,3	6,4	12,7	57,5	0,4	17,7
Irlanda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Italia	-	14,1	6,5	2,0	30,9	2,0	44,5	-	8,2	4,2	3,2	60,8	1,2	22,3
Luxemburgo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Holanda	-	20,3	2,8	21,3	29,4	1,1	25,1	-	19,8	2,6	32,9	24,3	0,7	19,7
Austria	-	39,1	18,6	4,0	24,5	-	13,8	-	26,4	9,4	10,4	46,9	-	6,9
Portugal	-	24,0	0,3	8,2	16,9	1,0	49,7	-	19,4	5,6	9,6	30,8	0,9	33,8
Finlandia	-	9,2	9,9	16,6	29,4	1,6	33,3	-	5,4	4,9	32,4	41,0	0,7	15,6
Suecia	-	9,0	10,0	28,6	36,1	-	16,2	-	6,9	5,0	25,2	44,0	-	19,0
Reino Unido	-	29,2	5,2	13,4	34,3	1,6	16,2	-	23,9	3,9	11,6	50,8	0,8	9,0

Fuente: Eurostat y elaboración propia

Cuadro 6. Coste de transferencias bancarias: transferencias entre países (*cross-border*)

Coste de transferir 100 Ecu-Euros

	1993	1994	1999	2001	2001
Bélgica	23,93	23,06	13,37	11,87	12,84
Dinamarca	18,89	21,09	nd	nd	21,23
Alemania	19,57	26,16	13,78	11,93	14,73
Grecia	27,23	32,78	nd	nd	47,33
España	21,10	22,04	20,50	20,56	24,65
Francia	34,79	33,01	16,88	18,06	25,41
Irlanda	23,04	27,13	25,98	25,04	36,08
Italia	19,79	20,88	18,28	19,74	28,61
Luxemburgo	16,84	15,75	8,91	9,58	9,79
Holanda	17,69	18,84	10,00	11,45	12,11
Austria	nd	nd	10,61	17,40	22,27
Portugal	34,37	26,75	29,68	31,04	28,08
Finlandia	nd	nd	20,11	14,36	21,26
Suecia	nd	nd	nd	nd	27,20
Reino Unido	27,45	32,99	nd	nd	28,47
Euro zona	23,46	23,74	17,10	17,37	21,44
Unión Europea	23,72	25,04	17,10	17,37	24,00
<i>Desviación típica</i>					
<i>Euro Zona</i>	6,32	4,85	6,35	6,23	7,85
<i>Unión Europea</i>	5,84	5,52	6,35	6,23	9,43

Fuente: Comisión Europea

Cuadro 7. Actividad doméstica vs. cross-border de las instituciones financieras monetarias (IFM) en la euro zona

Billones de euros

	Dic. 1997	Dic. 1998	Dic. 1999	Dic. 2000	Dic. 2001	Mar. 2002
Total activos interbancarios	4.649,0	4.979,0	5.369,0	5.719,0	6.274,0	6.308,0
Préstamos a las IFM	3.859,0	4.079,0	4.298,0	4.478,0	4.880,0	4.835,0
Negocio doméstico (%)	60,1	61,4	62,5	61,2	59,3	59,2
Negocio con otros países de la euro zona (%)	15,3	16,7	17,7	17,9	18,3	18,6
Negocio con el resto del mundo (%)	24,6	21,9	19,8	20,9	22,4	22,2
Otros activos con IFM	790,0	900,0	1.071,0	1.241,0	1.395,0	1.474,0
Negocio doméstico (%)	80,5	77,6	71,4	67,4	63,8	62,5
Negocio con otros países de la euro zona (%)	12,7	14,5	18,2	19,2	19,5	20,2
Negocio con el resto del mundo (%)	6,8	7,9	10,4	13,4	16,7	17,3
Préstamos al sector no financiero	5.905,0	6.349,0	6.867,0	7.491,0	7.952,0	8.046,0
Negocio doméstico (%)	91,6	91,6	90,4	89,9	88,9	88,7
Negocio con otros países de la euro zona (%)	2,2	2,6	3,0	3,2	3,4	3,6
Negocio con el resto del mundo (%)	6,2	5,8	6,6	6,9	7,7	7,7
Renta fija emitida por el sector no bancario	1.380,0	1.522,0	1.592,0	1.550,0	1.686,0	1.745,0
Negocio doméstico (%)	72,5	68,0	62,1	57,0	53,0	52,6
Negocio con otros países de la euro zona (%)	15,6	18,9	23,7	25,7	29,3	30,5
Negocio con el resto del mundo (%)	11,9	13,1	14,2	17,3	17,7	16,9
Acciones	380,0	588,0	753,0	903,0	972,0	984,0
Otros activos	1.069,0	953,0	1.120,0	1.234,0	1.332,0	1.231,0
Total Activos	13.383,0	14.390,0	15.700,0	16.898,0	18.217,0	18.314,0
Total pasivos interbancarios	4.057,0	4.468,0	4.909,0	5.232,0	5.521,0	5.534,0
Negocio doméstico (%)	59,5	58,3	57,3	55,0	52,9	52,6
Negocio con otros países de la euro zona (%)	14,6	15,9	16,1	15,5	16,4	16,4
Negocio con el resto del mundo (%)	25,9	25,8	26,6	29,5	30,7	31,0
Total depósitos no bancarios	5.104,0	5.444,0	5.740,0	6.090,0	6.576,0	6.586,0
Negocio doméstico (%)	88,0	87,8	86,2	85,1	84,3	83,7
Negocio con otros países de la euro zona (%)	5,4	5,5	5,3	5,2	5,0	5,2
Negocio con el resto del mundo (%)	6,6	6,7	8,5	9,7	10,7	11,1
Renta fija	2.064,0	2.262,0	2.604,0	2.826,0	3.030,0	3.117,0
Capital y reservas	688,0	765,0	867,0	960,0	1.043,0	1.054,0
Otros pasivos	1.470,0	1.450,0	1.579,0	1.790,0	2.047,0	2.022,0
Total Pasivos	13.383,0	14.390,0	15.700,0	16.898,0	18.217,0	18.314,0

Fuente: Banco Central Europeo (BCE): "Banking integration in the Euro area", Inês Cabral, Frank Dierick and Jukka Vesala, Occasional Paper Series No. 6, Diciembre 2002

Cuadro 8. Actividad *cross-border* en términos de oficinas bancarias

	Activos de las oficinas abiertas fuera del país como % del total activo doméstico			Activos de las oficinas del resto de la UE como % del total activo de cada país	
	1997	2000		1997	2000
Bélgica	0,6	5,0	Bélgica	8,5	5,7
Dinamarca	-	-	Dinamarca	-	-
Alemania	0,2	15,1	Alemania	1,0	1,3
Grecia	0,2	9,9	Grecia	9,0	6,4
España	1,9	4,3	España	4,7	3,4
Francia	2,6	7,4	Francia	2,6	3,3
Irlanda	0,9	9,0	Irlanda	-	-
Italia	1,0	5,6	Italia	3,4	3,5
Luxemburgo	0,1	0,0	Luxemburgo	17,9	16,6
Holanda	2,9	16,6	Holanda	2,1	2,7
Austria	0,2	3,5	Austria	0,7	0,8
Portugal	0,9	3,0	Portugal	4,0	4,2
Finlandia	0,4	0,0	Finlandia	0,0	7,3
Suecia	-	-	Suecia	-	-
Reino Unido	-	-	Reino Unido	-	-
Euro zona	1,0	6,6	Euro zona	4,9	5,7

Fuente: Banco Central Europeo (BCE). "Banking integration in the Euro area", Inês Cabral, Frank Dierick and Jukka Vesala, Occasional Paper Series No. 6, Diciembre 2002

Cuadro 9. Distribución porcentual de los fondos de inversión

Porcentajes sobre el total de fondos

	Diciembre 1997			Marzo 2002		
	Nacionales	UE	No-UE	Nacionales	UE	No-UE
Bélgica	41,0	32,0	27,0	10,0	47,0	73,0
Dinamarca	-	-	-	-	-	-
Alemania	50,0	17,0	33,0	23,0	27,0	50,0
Grecia	-	-	-	91,0	Na	Na
España	77,0	Na	23,0	31,0	20,0	48,0
Francia	59,0	Na	41,0	50,0	16,0	34,0
Irlanda	-	-	-	-	-	-
Italia	49,0	15,0	36,0	16,0	34,0	51,0
Luxemburgo	-	-	-	-	-	-
Holanda	22,0	Na	78,0	14,0	17,0	68,0
Austria	6,0	75,0	20,0	2,0	34,0	64,0
Portugal	80,0	Na	20,0	18,0	41,0	41,0
Finlandia	44,0	36,0	20,0	18,0	41,0	41,0
Suecia	-	-	-	-	-	-
Reino Unido	-	-	-	-	-	-
Euro zona	49,0	10,0	41,0	28,0	26,0	46,0

Fuente: Banco Central Europeo (BCE). "Banking integration in the Euro area", Inês Cabral, Frank Dierick and Jukka Vesala, Occasional Paper Series No. 6, Diciembre 2002

Cuadro 10. Concentración (CR5) de la banca en la UE

Cuota de mercado (%) de los cinco bancos más grandes

	1990	1995	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Bélgica	48	54	54	63	76	75	78	82
Dinamarca	76	74	70	71	71	60	68	68
Alemania	14	17	17	19	19	20	20	20
Grecia	83	76	56	63	67	65	66	67
España	35	46	45	45	52	54	53	53
Francia	42	41	40	41	43	47	47	45
Irlanda	44	44	41	40	41	41	43	46
Italia	19	26	31	26	26	23	29	31
Luxemburgo	-	21	23	25	26	26	28	30
Holanda	73	76	79	82	82	81	82	83
Austria	35	39	48	42	41	43	45	46
Portugal	58	74	46	45	44	59	60	60
Finlandia	53	69	88	86	86	87	80	79
Suecia	-	-	59	60	60	62	61	63
Reino Unido	-	27	24	25	28	28	29	30
Unión Europea*	48	49	48	49	51	51	53	54

* Media no ponderada

Fuente: Banco Central Europeo

Cuadro 11. Concentración en el sector seguros

Cuota de mercado en términos de primas brutas de las 5 empresas más grandes

a) Sector no vida

	1992	2001
Bélgica	34,9	57,5
Dinamarca	60,3	70,2
Alemania	23,5	27,7
Grecia	39,3	46,9
España	13,8	36,8
Francia	40,7	54,3
Irlanda	47,4	73,3
Italia	33,8	59,1
Luxemburgo	-	45,3
Holanda	40,4	51,8
Austria	54,5	54,9
Portugal	54,7	72,2
Finlandia	82,7	91,7
Suecia	89,0	89,0
Reino Unido	28,6	36,8
Unión Europea*	46,0	57,8

b) Sector vida

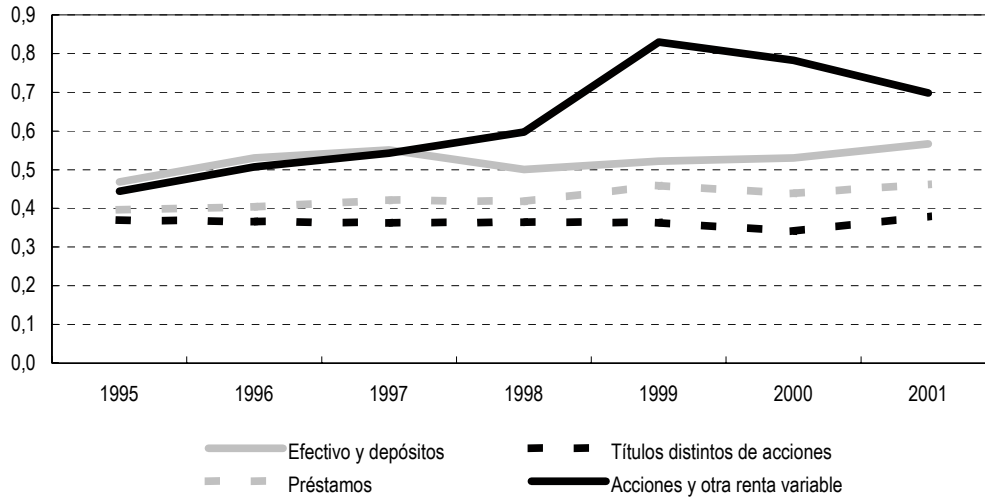
	1992	2001
Bélgica	54,6	74,2
Dinamarca	77,0	58,3
Alemania	31,5	30,9
Grecia	77,0	58,3
España	45,6	41,5
Francia	46,4	52,9
Irlanda	62,6	64,6
Italia	53,9	51,8
Luxemburgo	-	40,5
Holanda	57,5	68,2
Austria	51,1	50,0
Portugal	49,4	79,1
Finlandia	98,7	99,7
Suecia	70,3	71,6
Reino Unido	29,2	45,1
Unión Europea*	57,5	59,1

* Medias no ponderadas

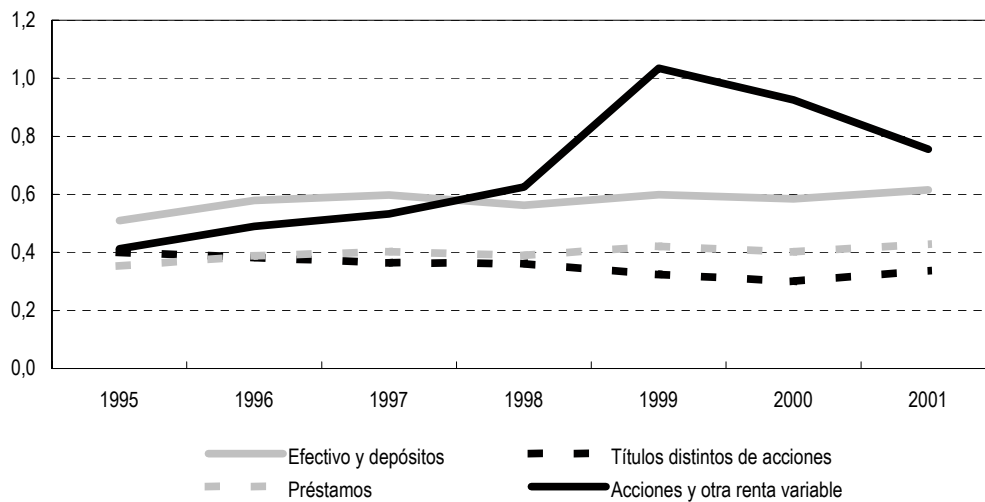
Fuente: CEA

Figura 1. Convergencia vs. divergencia en la estructura financiera de los países de la UE
 Desviación típica de la ratio instrumento financiero/PIB

a) Inversiones financieras (Activo)



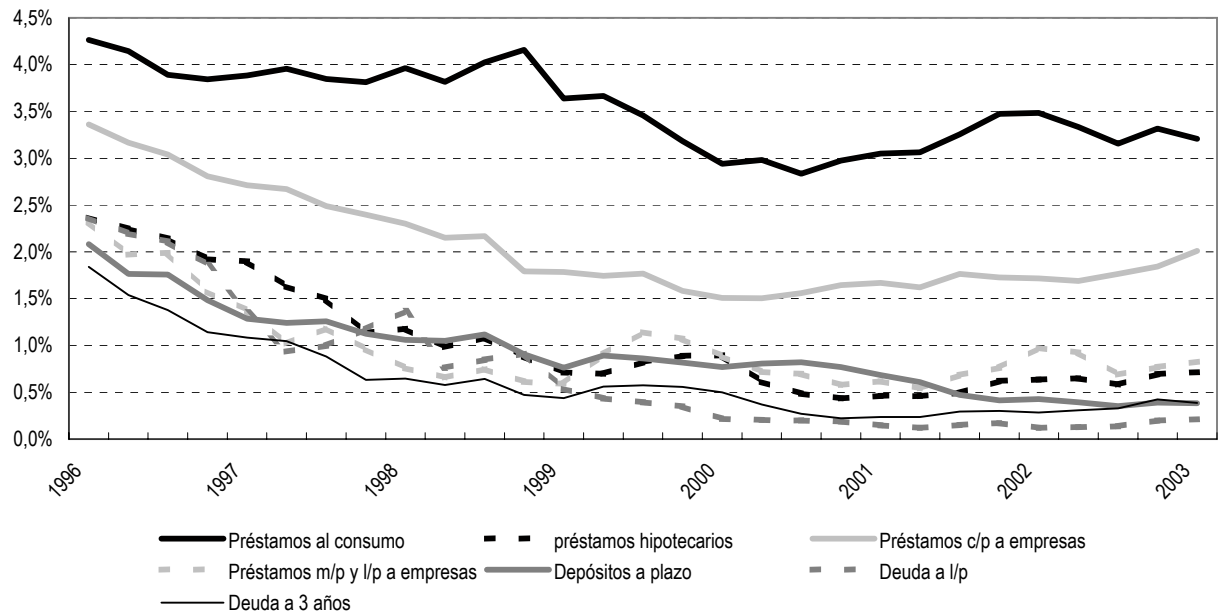
b) Fuentes de financiación (Pasivo)



Fuente: Eurostat y elaboración propia

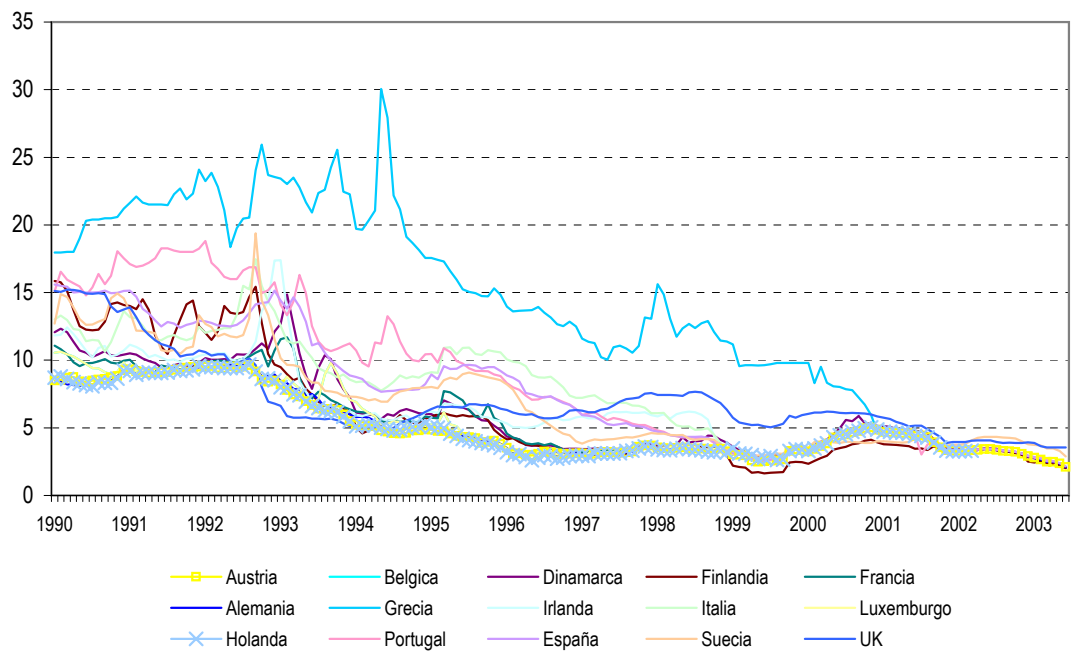
Figura 2. Convergencia en tipos de interés

Desviación típica



Fuente: Banco Central Europeo

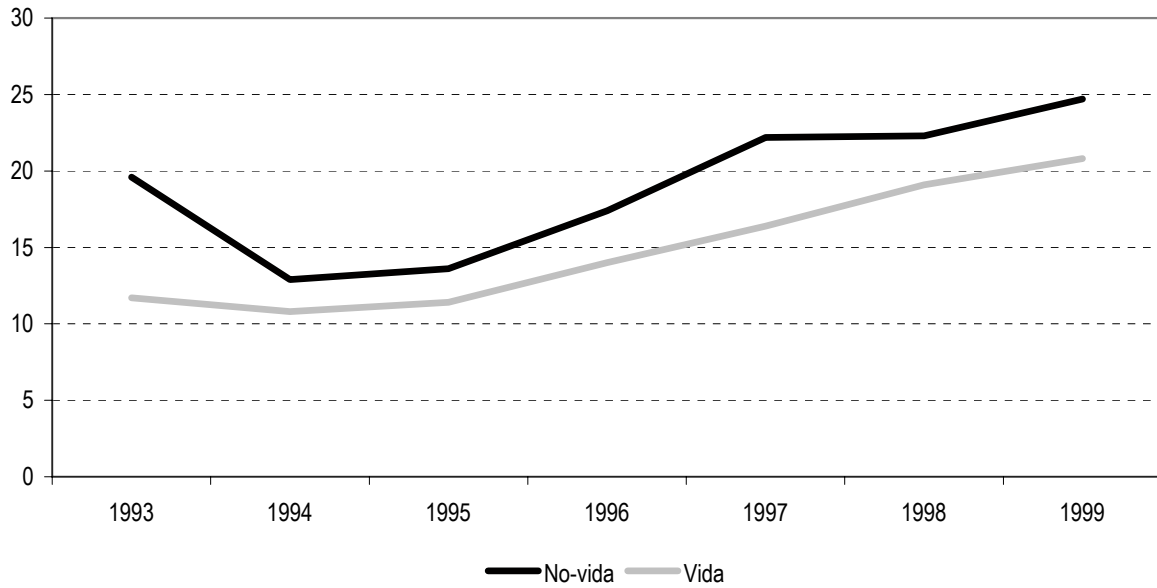
Figura 3. Tipo de interés interbancario



Fuente: Banco de España

Figura 4. Cuotas de mercado de las compañías de seguros extranjeras

Cuota de mercado (en términos de primas brutas) de las compañías controladas por empresas extranjeras en el total del negocio doméstico

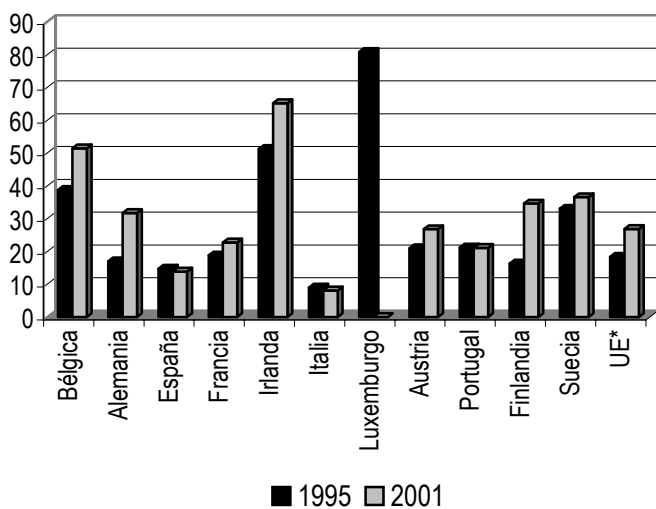


Nota: Las cifras son medias ponderadas de Austria, Dinamarca, Alemania, Luxemburgo, Holanda, Noruega, Portugal, España y Reino Unido

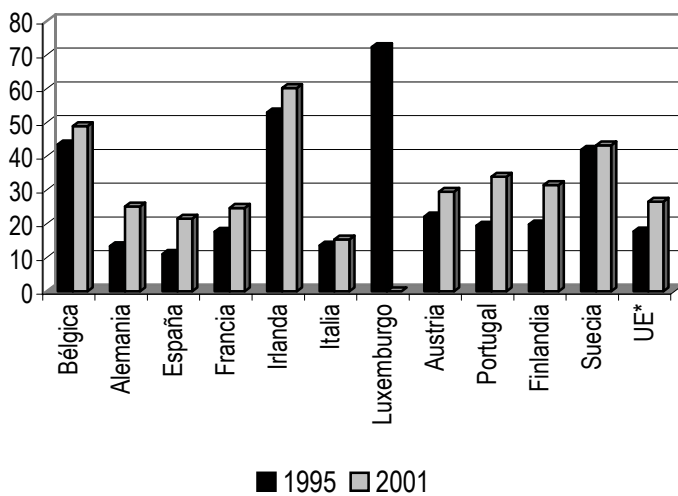
Fuente: Beckmann, Eppendorfer y Neimke (2002), basado en OCDE "Insurance Statistics Yearbook"

Figura 5. Actividad extranjera en el balance de la banca

a) % de activos extranjeros



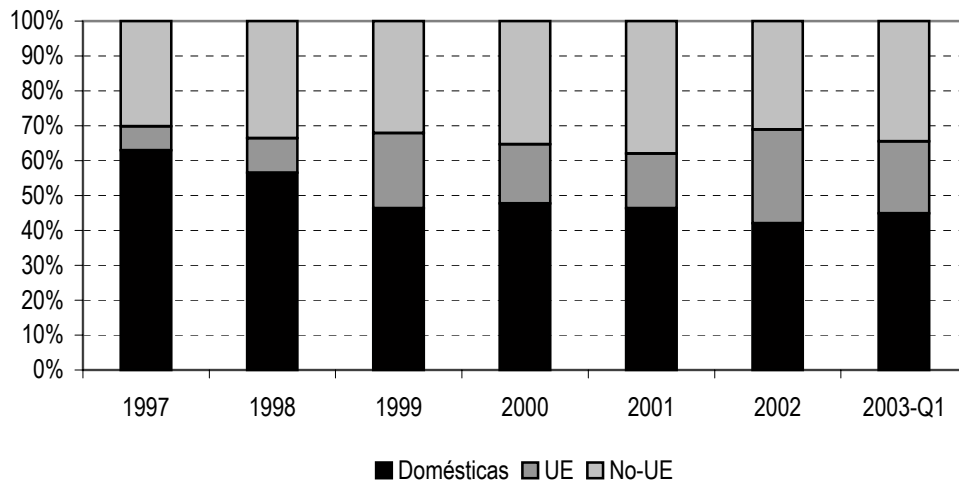
b) % de pasivos extranjeros



* La media de la UE no incluye Dinamarca, Grecia, Luxemburgo, Holanda y RU

Fuente: Bank Profitability (OCDE)

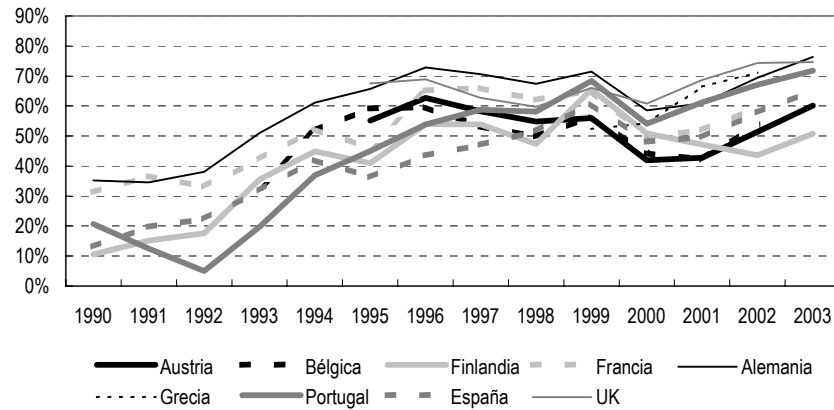
Figura 6. Fusiones y adquisiciones entre entidades de crédito
Porcentajes sobre el total



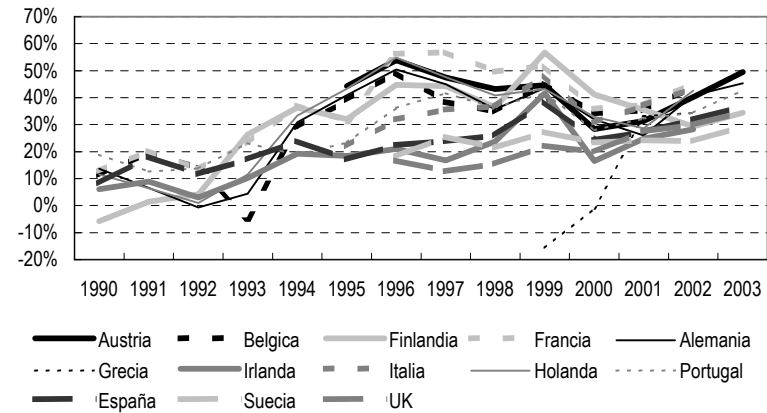
Fuente: Banco Central Europeo

Figura 7. Márgenes relativos en los mercados bancarios

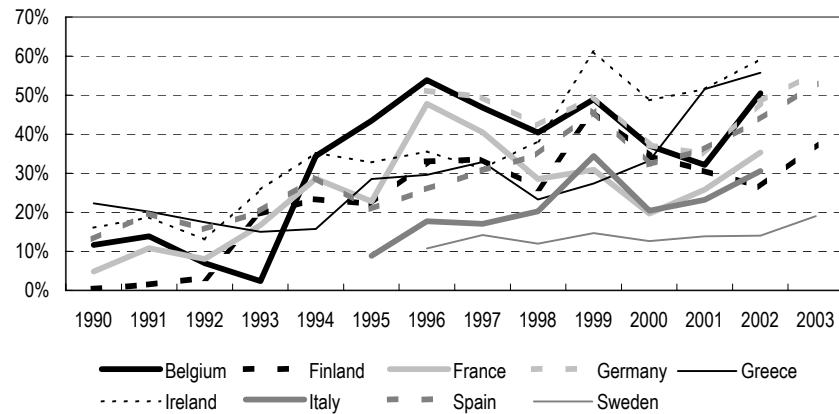
a) Préstamos al consumo



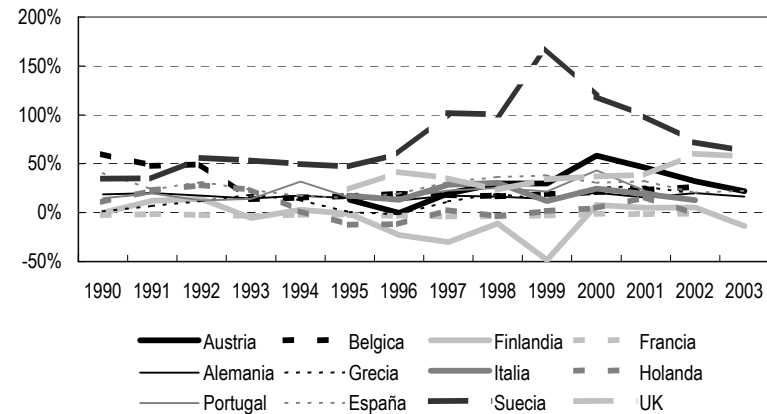
b) Préstamos hipotecarios



c) Préstamos a m/p y l/p a las empresas



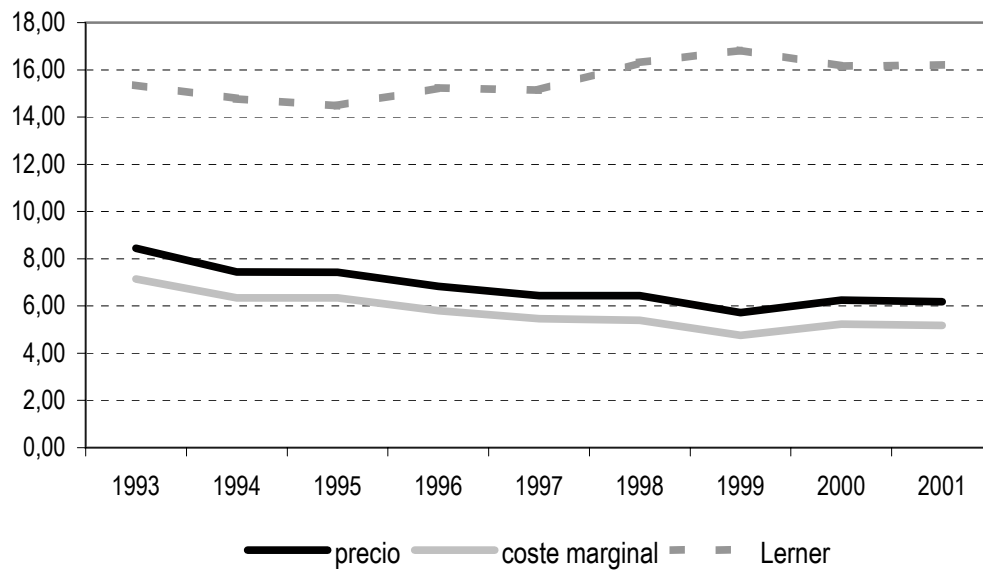
d) Depósitos a plazo



Nota: Se utiliza como tipo de referencia el tipo de interés del interbancario a 3 meses

Fuente: Banco Central Europeo

Figura 8. Índice de Lerner de poder de mercado en la Banca Europea



Fuente: BankScope (Bureau Van Dijk) y elaboración propia