



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

LA CONSOLIDACIÓN BANCARIA

Presente y futuro de las fusiones bancarias en un entorno de tipos de interés bajos

Autor/a: Paula Viñoly Abati

Director/a: David Pérez Renovales

RESUMEN

En las últimas décadas, hemos sido testigo de un proceso de consolidación del sector bancario. Las fusiones bancarias son una de las principales estrategias de los bancos para sobrevivir, fortalecerse y aumentar su rentabilidad mediante unas mayores economías de escala. Sin embargo, hoy en día siguen existiendo obstáculos importantes que impiden las fusiones bancarias. Además, la crisis del Covid-19 y el actual nivel de los tipos de interés están presionando los márgenes financieros de los bancos. La incertidumbre geopolítica mundial y regional y los rápidos y profundos cambios en las perspectivas del sector bancario debido a la innovación y el cambio tecnológico se suman a estos desafíos. Por todo ello, las fusiones bancarias se presentan como la solución para la supervivencia de las entidades. En este trabajo se examina el actual panorama del sistema bancario, tanto a nivel nacional como a nivel europeo, se consideran los diversos tipos de fusiones, nacionales y transfronterizas, y se analiza la urgente necesidad de fomentar el proceso de consolidación bancaria.

PALABRAS CLAVE

Consolidación bancaria, eficiencia, rentabilidad, costes, sistema financiero, fusiones bancarias, fusiones transfronterizas.

ABSTRACT

The last decades have witnessed a process of consolidation in the banking sector. Bank mergers are one of the main strategies implemented by banks to survive, become stronger and increase their profitability through greater economies of scale. However, there are still major obstacles to bank mergers today. In addition, the Covid-19 crisis and the current level of interest rates are putting pressure on banks' financial margins. Global and regional geopolitical uncertainty and prompt and profound variations in the outlook for the global banking sector due to digitalization add to these challenges. This paper examines the current landscape of the banking system, both at national and European level, considers the various types of mergers, both domestic and cross-border, and discusses the urgent need to foster the process of bank consolidation.

KEY WORDS

Bank consolidation, efficiency, profitability, costs, financial system, bank mergers, cross-border mergers.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	8
1.1 Estado de la cuestión	8
1.2 Objetivos.....	9
1.2.1 Objetivos generales.....	9
1.2.2 Objetivos específicos.....	10
1.2.3 Justificación del interés de investigación	10
1.3 Metodología.....	11
1.4 Estructura del trabajo.....	11
2. LAS FUSIONES BANCARIAS NACIONALES: EL CASO DE ESPAÑA	13
2.1 El contexto español: la historia de la consolidación bancaria en España.....	13
2.2 El caso del sistema bancario español: las consecuencias del proceso de	18
concentración bancaria.....	18
2.3 La situación actual: ¿hacia una posible futura ola de fusiones?	21
3. RACIONAL ESTRATÉGICO DE LAS FUSIONES BANCARIAS: FACTORES DETERMINANTES A PARTIR DE LA REVISIÓN DE LA LITERATURA Y EVIDENCIA EMPÍRICA	25
3.1 La perspectiva financiera.....	26
3.1.1 La eficiencia y la rentabilidad	26
3.1.2 La estabilidad financiera del sector	30
3.2 La perspectiva externa: el cliente.....	32
3.2.1 La satisfacción del cliente.....	32
3.2.2 Los flujos de crédito	33
3.3 La perspectiva interna: la dirección y gestión operacional	33
3.3.1 Las motivaciones de la dirección y gestión	33
3.3.2 Innovación: el camino hacia la digitalización	34
3.4 La perspectiva regulatoria.....	35

4. LAS FUSIONES BANCARIAS TRANSFRONTERIZAS: EL CASO DE EUROPA.....	37
4.1 La historia de la consolidación bancaria en Europa	37
4.1.1 El contexto europeo	37
4.1.2 La estructura del sistema bancario europeo.....	39
4.2 El panorama europeo	43
4.2.1 El problema actual de la sobrecarga bancaria europea.....	43
4.2.2 Consecuencias de la sobrecarga bancaria.....	45
4.3 La consolidación bancaria como solución	50
4.3.1. La necesidad de fomentar las fusiones transfronterizas	50
4.3.2 Los obstáculos que frenan la consolidación bancaria a escala transfronteriza.....	52
4.3.3 ¿Cómo hacer que el proceso de consolidación bancaria sea lo más exitoso posible?.....	54
4.3.4 El futuro del sector bancario europeo.....	56
5. CONCLUSIÓN.....	57
6. BIBLIOGRAFÍA	59

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura I: Evolución de la red de sucursales en España.....	14
Figura II: Evolución de las entidades de crédito desde 2009.....	15
Figura III: Evolución del número de oficinas de las entidades de depósito desde 2009..	19
Figura IV: Evolución del número de empleados en las entidades de depósito desde 2009.....	19
Figura V: Evolución del volumen de negocio (créditos y depósitos) desde 2009.....	21
Figura VI: Volumen de fusiones de la zona euro en torno al inicio del Mercado Único y la introducción del euro (en €b).....	39
Figura VII: Mayores bancos de la UE en 2018.....	40
Figura VIII: Evolución del número de sucursales de entidades de crédito de la UE entre 2008 y 2019.....	41
Figura IX: Fusiones bancarias en la zona euro entre 2000 y 2019.....	42
Figura X: La contradicción del tamaño del sector bancario.....	43
Figura XI: La relación entre el crecimiento económico y el crédito al sector privado como parte del PIB.....	45
Figura XII: RoE de los bancos europeos entre 2007 y 2019.....	46
Figura XIII: RoE y CoE de los bancos europeos entre 2007 y 2019.....	47
Figura XIV: Ratio de eficiencia de los bancos europeos entre 2014 y 2019 (en %).....	48
Figura XV: Ratio de eficiencia de los países de la UB en 2019 (en %).....	49

LISTADO DE ABREVIATURAS

BCE: Banco Central Europeo

CoE: Cost of Equity

EBA: Autoridad Bancaria Europea

FMI: Fondo Monetario Internacional

FROB: Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria

FUR: Fondo Único de Resolución

MUR: Mecanismo Único de Resolución

PEPP: Pandemic Emergency Purchase Programme

PIB: Producto Interior Bruto

RoE: Return on Equity

SIP: Sistema Institucional de Protección

TLTRO III: Targeted Longer-Term Refinancing Operations

UB: Unión Bancaria

UE: Unión Europea

UEM: Unión Económica y Monetaria

1. INTRODUCCIÓN

1.1 Estado de la cuestión

En el actual mundo globalizado, dominado por la economía de mercado, el entorno competitivo en el que operan las compañías de todos los sectores se ha complejizado. Aunque algunos sectores siguen permitiendo la creación de nuevas empresas, otros, generalmente por su madurez, necesitan reestructurarse. Por ello, las empresas tienen cada vez mayores dificultades para moverse y seguir superándose: algunas entidades logran seguir creciendo, mientras muchas otras se ven en la necesidad de encontrar vías alternativas para sobrevivir, tener éxito y mantener su continuidad. En este sentido, las entidades implicadas recurren a las fusiones con el principal objetivo de solventar sus problemas de eficiencia y progresar. Las operaciones de fusión constituyen, por lo general, estrategias de supervivencia y crecimiento para combatir los desafíos de la globalización, los avances tecnológicos y el entorno empresarial competitivo. Aunque los motivos y finalidades perseguidos difieren entre las entidades, las ventajas de estas operaciones son numerosas: aprovechar las economías de escala, maximizar los beneficios, reducir los costes, aumentar su competitividad, crear sinergias, atraer recursos humanos cualificados, aumentar el nivel de activos y obtener ventajas fiscales, entre muchas otras.

Uno de los principales sectores que ha sido testigo de un gran número de fusiones es el sector bancario, experimentando cambios significativos que han reconfigurado su estructura y su exposición a las perturbaciones mundiales. Como consecuencia de la propia coyuntura económica, los bajos tipos de interés, la falta de rentabilidad de los mercados locales y el deterioro crediticio, entre otros numerosos desafíos, en los últimos años, la estructura del sector financiero ha experimentado importantes transformaciones. Tradicionalmente, en el sector de la banca se han producido a lo largo de la historia numerosas fusiones que han respondido a muy diversos objetivos: crear entidades más grandes con una mayor fuerza competitiva, garantizar la supervivencia de las entidades en problemas, crecer mediante la absorción de entidades más débiles, ganar presencia en otros mercados - como la expansión de la banca española en Latinoamérica -, conseguir sobrevivir... Ahora bien, lo que es generalmente común a todas las entidades es que el

objetivo principal de las fusiones reside en aumentar el rendimiento global de la empresa (Lindblom, y Von Koch, 2002, p. 42).

En las últimas dos décadas, la globalización, los cambios regulatorios, la liberalización de los mercados, las crisis financieras y la consecuente necesidad de consolidación han impulsado al sector bancario hacia una nueva fase intensificada de fusiones a nivel mundial. Sin embargo, con el fin de seguir creciendo y hacer frente a los retos futuros, los bancos buscan ahora nuevas oportunidades en los mercados para sustituir o complementar la disminución de las oportunidades de crecimiento a nivel local. Asimismo, en el plano europeo, la eliminación de las barreras normativas en el sector de los servicios financieros de la Unión Europea pretende dar un nuevo impulso al fortalecimiento de la actividad transfronteriza.

El rendimiento de la actividad bancaria constituye un elemento muy importante en el análisis de los sistemas financieros y de la economía en general, especialmente en los países en desarrollo. De ahí la importancia de garantizar un sistema bancario viable y estable en el tiempo. Ahora bien, ¿cómo afectará la crisis del Covid-19 a un sector actualmente presionado por unos estrechos márgenes de rentabilidad? Las alarmantes previsiones económicas hacen necesario profundizar en el estudio de la necesidad de una mayor consolidación bancaria, tratando de identificar si ésta es realmente la única solución viable para un sector crítico y en crisis, en un entorno marcado por unos tipos de interés muy bajos.

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivos generales

El trabajo de investigación que presentamos se centra en analizar el futuro de la consolidación bancaria en la Unión Europea. En concreto, partiendo del caso de la integración del sistema bancario en España tras la crisis del 2008, estudiaremos el estado actual de los bancos de la zona euro. De esta manera, trataremos de determinar la necesidad de incrementar las fusiones bancarias a nivel europeo y, como resultado, puntualizar el futuro de la consolidación bancaria en la Unión Europea.

1.2.2 Objetivos específicos

Al contrario de la tendencia creciente que han presentado las fusiones a nivel nacional en el sector bancario en las dos últimas décadas, las fusiones transfronterizas eran hasta hace poco relativamente escasas. Asimismo, la proporción de fusiones transfronterizas en el sector bancario es baja en comparación con otros sectores, lo que nos hace replantearnos el “por qué” de estas diferencias. Por ello, ante una literatura muy contradictoria, el presente trabajo tratará de abordar las diferencias entre los dos tipos de fusiones bancarias y las ventajas y desventajas que conllevan.

1.2.3 Justificación del interés de investigación

En 2020, Caixabank y Bankia anunciaron su fusión. En 2020, Banco Sabadell y BBVA mantuvieron negociaciones para una eventual fusión. En 2021, Unicaja y Liberbank han aprobado el acuerdo de fusión. En los últimos años, las fusiones bancarias han adquirido relevancia llegando a convertirse en nuestro “día a día”. No hay una semana en la que no se redacte un artículo en relación con el estado del sistema financiero, las posibles operaciones de fusión entre bancos o la necesidad de la consolidación bancaria. En efecto, por muy distante que parezca el tema de la vida cotidiana, una fusión bancaria puede tener un impacto importante y cambiar nuestro día a día.

La justificación del trabajo radica en la importancia del debate que tiene lugar actualmente acerca de la necesaria consolidación bancaria. El actual nivel de los tipos de interés - que se encuentran hoy en niveles históricamente bajos - unido a las perspectivas económicas de la crisis del Covid-19 aumenta la presión sobre los márgenes financieros de los bancos. En el plano nacional, Pablo Hernández de Cos, actual gobernador del Banco de España, pone en relieve la necesidad de aumentar las fusiones bancarias para afrontar los retos de la era post-Covid (Sampedro, 2021). En el plano europeo, el italiano Andrea Enria (2020), presidente del Consejo de Supervisión del Banco Central Europeo (BCE, de ahora en adelante), hace un llamamiento a los bancos europeos para que se multipliquen las fusiones bancarias no sólo a nivel nacional, sino también a nivel transfronterizo. En este sentido, a pesar de la abundante literatura contradictoria, el

presente trabajo tratará de aclarar las ventajas derivadas de ambos tipos de fusiones bancarias.

En resumen, en un contexto donde las entidades financieras están cada vez más presionadas por unos márgenes financieros estrechos y la aparición de nuevos competidores a raíz de la digitalización - las entidades *Big Tech* y los neobancos, entre otros -, analizaremos la creciente necesidad de la consolidación bancaria para la supervivencia de los bancos.

1.3 Metodología

En consonancia con los objetivos del trabajo, se ha realizado una revisión de la literatura existente sobre las fusiones bancarias y la consolidación del sector bancario. Se trata de un tema muy controvertido en el cual abundan las diferentes opiniones y estudios contradictorios, por lo cual se realiza un análisis crítico con el fin de aclarar las ventajas y desventajas de este tipo de operaciones y el grado de relevancia de los distintos posibles factores a considerar. Además, se realiza un análisis cualitativo a partir de la revisión de informes y análisis de expertos economistas de las principales instituciones a considerar, como son el Banco de España, el BCE o el Fondo Monetario Internacional (FMI, de ahora en adelante). Por otro lado, se realiza un análisis cuantitativo a partir del estudio de los datos de las principales entidades financieras de España y de Europa. Por último, las conclusiones extraídas del análisis previo se disponen en tablas y gráficos a lo largo del trabajo, con el fin de ilustrarlas de manera visual.

1.4 Estructura del trabajo

El presente trabajo de investigación se estructura en cinco partes. En primer lugar, se estudia el estado actual de la consolidación bancaria, a través de una mención a los antecedentes a considerar, los objetivos, la metodología y la estructura del trabajo. En segundo lugar, se observa el proceso de concentración bancaria en el caso concreto de España, aportando la historia de esta etapa de consolidación desde la crisis del 2008, sus consecuencias y la actual situación del sistema financiero español. En tercer lugar, a partir

de la revisión de la literatura existente, se aclara el racional estratégico de las fusiones bancarias, determinando los factores que conducen a los bancos a acometer este tipo de operaciones desde las siguientes perspectivas: la perspectiva financiera, la perspectiva externa del cliente, la perspectiva interna de la dirección y la gestión, y la perspectiva regulatoria. En cuarto lugar, se analiza el caso de las fusiones bancarias en Europa. En este apartado, se profundiza en el estudio de la sobrecarga bancaria del sistema financiero europeo hoy en día y la necesidad de reforzar la consolidación bancaria, así como sus obstáculos y remedios. Por último, se presentan las conclusiones sobre la necesidad y el futuro del proceso de concentración bancaria.

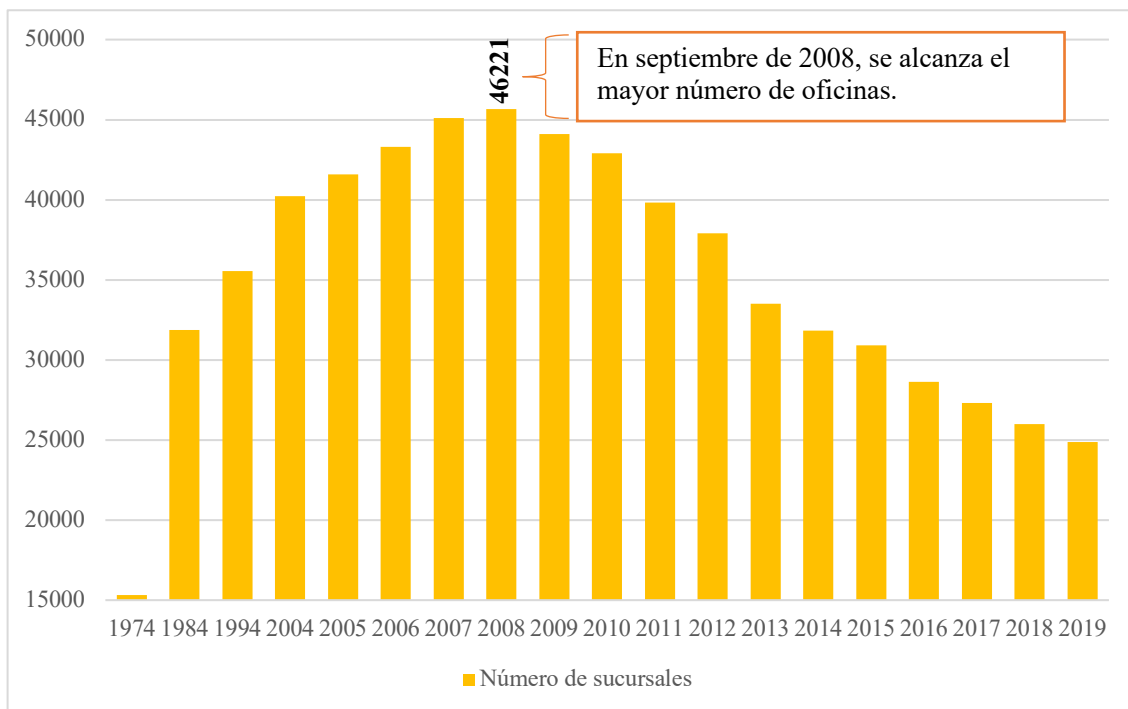
2. LAS FUSIONES BANCARIAS NACIONALES: EL CASO DE ESPAÑA

2.1 El contexto español: la historia de la consolidación bancaria en España

El sector financiero español experimentó un gran periodo de expansión desde finales del siglo XX. Tras la promulgación en 1985 del Real Decreto 1582/1988 de 29 de diciembre¹ en materia de expansión de entidades de depósito, el número de oficinas bancarias y de sucursales se multiplicó sin control. Durante la primera década del siglo XXI, España alcanzó el mayor número de sucursales de Europa y de su historia. Durante este periodo, las cajas de ahorro adquirieron especial importancia al empezar a competir agresivamente con el sector bancario sin ningún límite territorial. Éstas superaron al conjunto de la cuota de mercado de los bancos, representando en 2007 el 55% del total de la red de sucursales del país, llegando a alcanzar su máximo en 2008 con 46.221 oficinas (Véase Figura I). Como consecuencia de dicho proceso de expansión, el crédito bancario se incrementó de forma desmesurada y en cierto modo incontrolada, como luego se demostró en la crisis financiera de finales de los 2000. En particular, la financiación inmobiliaria presentó un aumento considerable, llegando a representar el 70% del total de los créditos de las cajas de ahorro en la primera década del siglo XXI. De este modo, el aumento de las tasas y el estancamiento de las tradicionales fuentes de recursos provocaron que la mayoría de la financiación de los créditos, sobre todo al sector inmobiliario, tuviese su origen en el mercado mayorista exterior (Martín Vallespín, Bachiller Baroja, y Bachiller Cacho, 2016, p. 142).

¹ Real Decreto 1582/1988 de 29 de diciembre, de modificación del Real Decreto 1370/1985, en materia de expansión de Entidades de Depósito. Publicado en: «BOE» núm. 314, de 31 de diciembre de 1988.

Figura I: Evolución de la red de sucursales en España

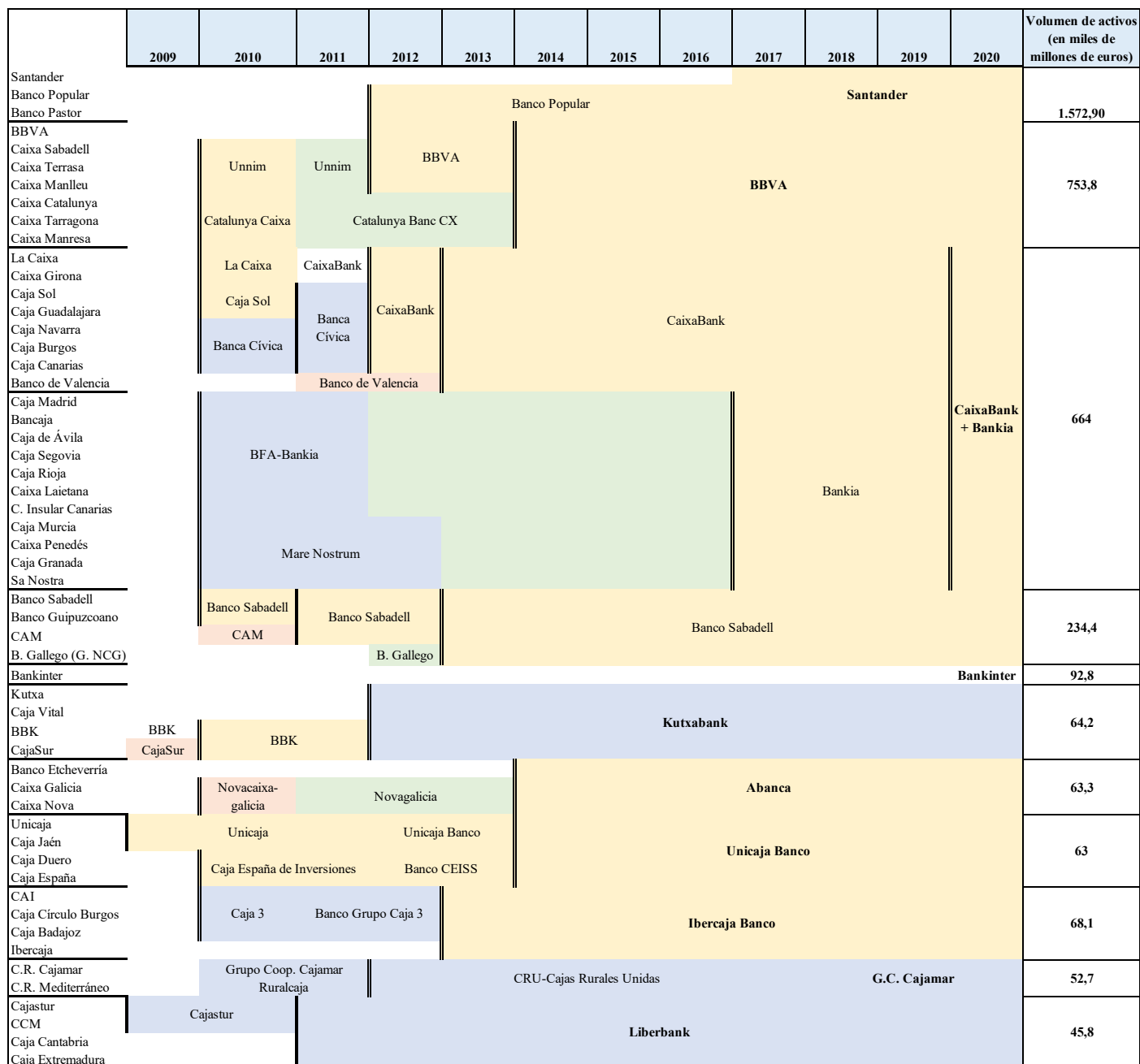


Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

Sin embargo, no fue hasta la llegada de la crisis económica en 2008, que afectó al mundo entero, cuando se pudo percibir la gran inestabilidad y fragilidad del sistema financiero español. El número de créditos de dudoso cobro ya ocupaba un alto nivel en los balances de las entidades de crédito españolas. Por este motivo, la crisis inmobiliaria española, unida al descenso de la financiación de los mercados mayoristas del exterior, provocó un debilitamiento de las entidades financieras. La mayoría de las entidades disponían de créditos que no se iban a cobrar ya que los préstamos inmobiliarios tenían un alto riesgo de morosidad. Por ello, el endeudamiento insostenible con el exterior y el incremento de activos de alto riesgo resultaron en un preocupante declive del capital básico de las entidades de crédito. Los balances vieron como el valor de sus activos se desplomó, poniendo en riesgo de insolvencia a casi la totalidad de las entidades financieras españolas. La posición financiera de las cajas de ahorro se vio debilitada y la sostenibilidad del sistema financiero español se puso en juego (Martín Vallespín et al., 2016, p. 142). En consecuencia, con el fin de recuperar la sostenibilidad y la confianza en el sector, los supervisores y reguladores impulsaron a España a emprender una transformación del sistema financiero. Esta reestructuración estuvo principalmente

marcada por la desaparición de las cajas de ahorro, las cuales fueron absorbidas por grandes grupos bancarios o se transformaron en bancos (Véase Figura II).

Figura II: Evolución de las entidades de crédito desde 2009



LEYENDA

- Integración
- Intervenido por el BE (sustitución de administradores)
- SIP
- Capital Controlado por el FROB

Fuente: Banco de España, entidades a cierre de junio 2020 y Sobrino (2020). Elaboración propia.

En la última década, los principales grupos bancarios españoles se han visto involucrados en un amplio proceso de concentración. Al pasar de 55 bancos y cajas de ahorro en 2009 a tan sólo 11 en 2021, el sistema financiero se ha reducido en un 80 % (Ruiz, 2020). Este proceso de integración ha estado marcado por dos crisis económicas, las cuales justifican en parte esta evolución. Además, uno de los principales actores de la concentración bancaria fueron las cajas de ahorro, quienes representando aproximadamente el 46% del negocio bancario español, sufrieron un importante proceso de concentración reduciendo su capacidad instalada con el fin de obtener una mejora en la eficiencia (Banco de España, 2011).

En primer lugar, el estallido de la burbuja inmobiliaria española propició el inicio de la desaparición de las cajas de ahorro a partir de 2009. En tan sólo un año, en 2010, 35 entidades financieras participaron en 13 fusiones. Entre éstas, podemos destacar la conocida fusión entre siete cajas de ahorro - Caja Madrid, Bancaja, Caja de Ávila, Caja de Segovia, Caja La Rioja, Caixa Laietana y Caja Insular de Canarias - que permitieron la creación de Bankia (Sobrino, 2020). Este tipo de operación es denominada como una “fusión fría”, las cuales caracterizaron a la mayoría de las fusiones, permitiendo a las entidades agruparse bajo un Sistema Institucional de Protección (SIP, de ahora en adelante). Con el fin de solventar los posibles problemas políticos y dificultades de liquidez y solvencia de las fusiones, la creación del SIP permitía a las entidades seguir conservando un grado de independencia mediante la creación de un *holding* a cuya cabecera se cedía cierto poder (Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros, s.f.).

Más en adelante, los siguientes años estuvieron marcados por la ejecución de otras 12 operaciones de fusión, principalmente entre 2011 y 2013. Esta segunda etapa de integración permitió, por un lado, la absorción de Banco Pastor por el Banco Popular y, por otro lado, el nacimiento de Kutxabank, fruto de la unión entre las cajas de ahorro vascas Kutxa, Caja Vital y BBK (Sobrino, 2020). Tras esta segunda oleada de fusiones, el sistema financiero se reestructuró hasta quedar prácticamente configurado como el que podemos observar en la actualidad. Asimismo, hoy en día España sólo cuenta con dos cajas de ahorro, frente a las 46 cajas de ahorro que operaban antes de 2009. Éstas son Colonya Caixa d'estalvis de Pollença y Caixa Ontinyent (Ruiz, 2020).

Este proceso de concentración ha sido facilitado gracias a las numerosas medidas adoptadas en España tras la crisis (Martín Vallespín et al., p. 142). Entre ellas, podemos destacar las siguientes:

- El Real Decreto-ley 9/2009 permitió la creación del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB, de ahora en adelante) con el fin de proporcionar apoyo público a las fusiones entre entidades de crédito.
- El Real Decreto-ley 11/2010 permitió la modificación del régimen jurídico de las cajas de ahorro. De esta manera, se impulsó su capitalización y se otorgó más poder a los órganos de gobierno, exigiendo su profesionalización.
- La Ley 26/2013, de 27 de diciembre, de cajas de ahorro y fundaciones bancarias, establece en su artículo 2 el nuevo modelo de las mayores cajas de ahorro en relación con el tamaño, debiendo transformarse éstas forzosamente en fundaciones bancarias. Únicamente las entidades que no superen los 10.000 millones de euros en relación con su activo total consolidado o cuya cuota de mercado sea inferior al 35% podrán mantener su estructura jurídica como cajas de ahorro.
- Los acuerdos de Basilea III refuerzan y aumentan los requerimientos de capital de máxima calidad en el sistema bancario. Cabe destacar el Real Decreto-ley 2/2011, para el reforzamiento del sistema financiero.

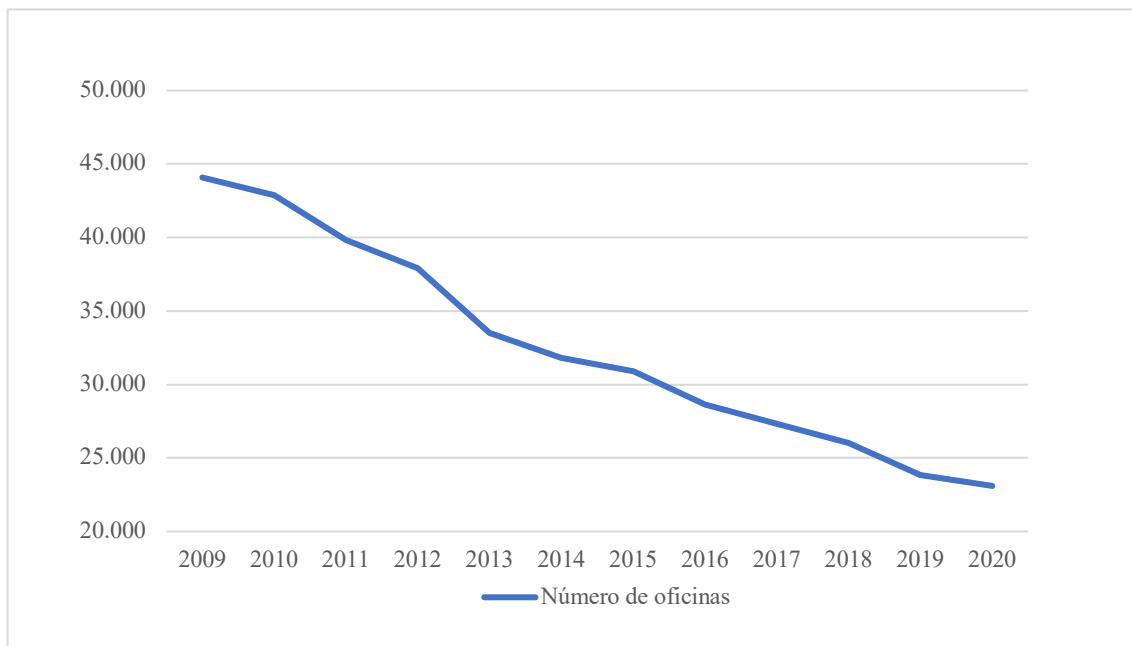
Asimismo, el proceso de concentración bancaria español permitió recuperar la confianza en un sector muy debilitado. El sistema financiero español pasó de estar principalmente compuesto por un gran número de cajas de ahorro provinciales a un menor número de fuertes entidades bancarias que operan tanto a nivel nacional como internacional (Sobrino, 2020).

2.2 El caso del sistema bancario español: las consecuencias del proceso de concentración bancaria

El proceso de reestructuración que ha experimentado el sector financiero en España en la última década tiene como objetivo principal asegurar la supervivencia en el caso de muchas entidades. Asimismo, las entidades financieras que no estaban proporcionando rendimientos altos y cuya eficiencia estaba cuestionada han ido poco a poco desapareciendo para permitir la creación de nuevas entidades bancarias, más fuertes, solventes y rentables. No obstante, el proceso de concentración bancaria del que hemos sido testigos presenta consecuencias de muy diversa índole que ponen en cuestión los beneficios pretendidos.

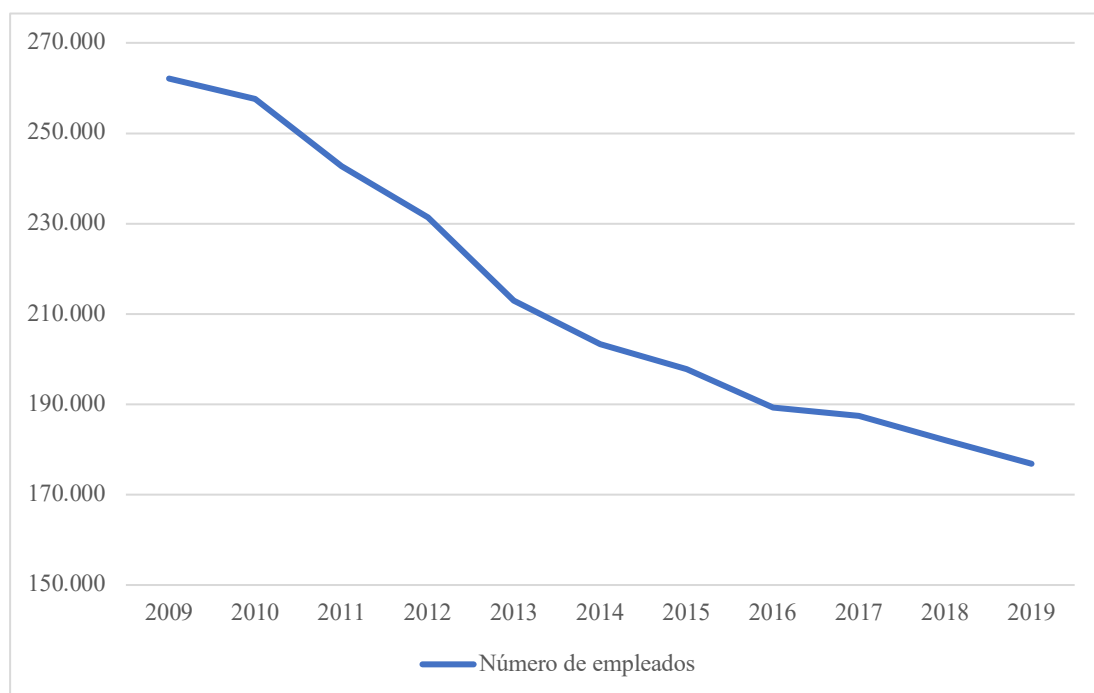
En primer lugar, entre los resultados más directos y apreciables del proceso de reestructuración del sector financiero español podemos destacar el descenso del personal de las entidades, fruto del cierre de establecimientos e infraestructuras. En la actualidad, sólo menos de la mitad de los municipios de España disponen de oficinas de entidades bancarias. Desde 2009, el número total de oficinas de las entidades de depósito ha sufrido un descenso del 46%, con el cierre de 22.000 sucursales (Véase Figura III). Esto ha supuesto también una reducción de las plantillas de aproximadamente el 30%, con la eliminación de 89.000 empleos desde la crisis (Véase Figura IV). No obstante, cabe destacar que la ratio de empleados por oficinas ha aumentado considerablemente desde dicho año como consecuencia del aumento en la actualidad del peso de los empleados en los servicios centrales, es decir, del incremento de la proporción de empleados de los servicios centrales respecto a la red, la cual no se ha reducido por los avances en las tecnologías, el marketing centralizado y la digitalización (Ditrendia, 2020). En relación con lo anterior, cabe resaltar que, junto a la reducción del número de oficinas, se ha producido un proceso paralelo de inversión en tecnología y capital humano para dar respuesta a los retos de la nueva era de la digitalización, resultando en la creación de grandes sedes bancarias como las ciudades bancarias de Santander y BBVA en Madrid.

Figura III: Evolución del número de oficinas de las entidades de depósito desde 2009



Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

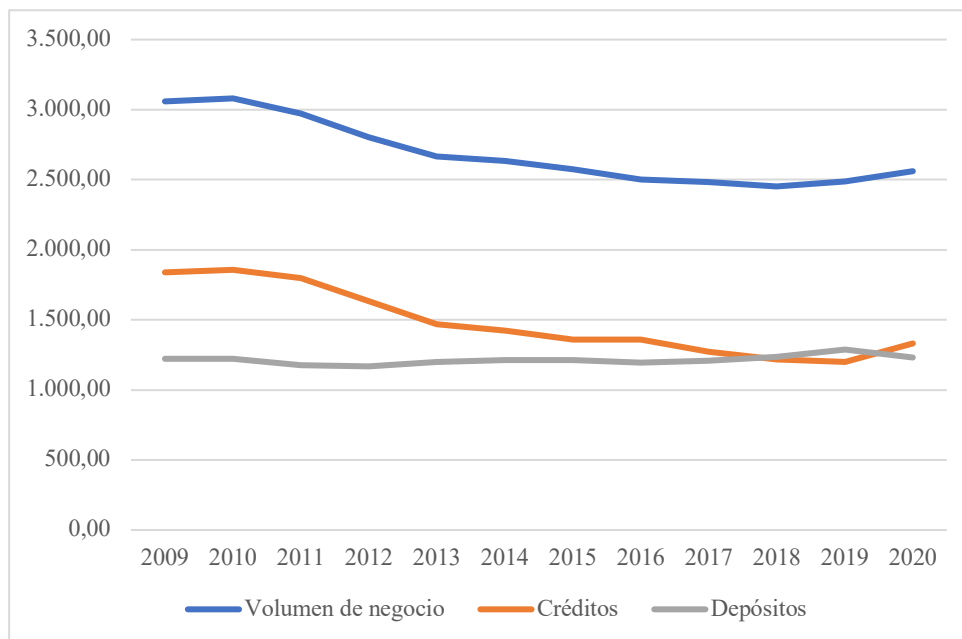
Figura IV: Evolución del número de empleados en las entidades de depósito desde 2009



Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

Por otro lado, el volumen de negocio, entendido como el conjunto de los créditos y depósitos de las entidades financieras, ha estado marcado por una tendencia decreciente desde 2009 (Véase Figura V). En 2019, la cifra del volumen total se sitúa en 2,5 billones de euros, suponiendo una pérdida de aproximadamente el 20% en relación con el volumen de 2009. Este descenso ha ido acompañado del descenso del número de créditos y del aumento del número de depósitos, superando este último al de los créditos en 2019 (Ditrendia, 2020). Estos movimientos encuentran su explicación en diversos motivos. En primer lugar, tras la crisis de 2008, el empeoramiento de la calidad del activo de los bancos resultó en una disminución de la financiación del mercado mayorista, producto de la titulización, justificando la reducción de los depósitos de las entidades bancarias. Por ello, el BCE estableció generosas facilidades de crédito con el fin de cubrir estos importes, siempre con la condición de que las entidades mantuviesen un equilibrio entre el importe de los depósitos y el de los créditos. En segundo lugar, la crisis condujo, por un lado, al impago de un gran número de préstamos y, por otro lado, la mayoría de los préstamos por parte de las entidades no fueron renovados. Por último, como consecuencia del aumento de la desconfianza en el sector, los particulares aumentaron su preferencia por el ahorro - lo que justifica en parte el aumento de los depósitos -, en lugar de la inversión - lo que explica la reducción del número de préstamos otorgados -. En resumen, la crisis y las imposiciones regulatorias provocaron una reducción del volumen de créditos unido a un incremento del número de depósitos. Todo ello supuso un nuevo motivo para incentivar y acelerar el proceso de concentración, al buscar las entidades una mejora de la rentabilidad en ese contexto.

Figura V: Evolución del volumen de negocio (créditos y depósitos) desde 2009



Fuente: Banco de España. Elaboración propia. (Los datos están en miles de millones.)

No obstante, el volumen de negocio por oficina ha aumentado alrededor de un 50%, dado el descenso del número de oficinas (Ditrendia, 2020). Como resultado, se ha apreciado una mejora de la productividad comercial. Además, España mantiene el primer puesto entre los países de Europa en cuanto al mayor número de sucursales en relación con la población (Garrido, 2020).

2.3 La situación actual: ¿hacia una posible futura ola de fusiones?

El sistema financiero español ha sufrido importantes transformaciones en esta última década. Las cajas de ahorro han ido poco a poco desapareciendo para dejar paso al fortalecimiento de grandes entidades bancarias, quienes hoy ocupan el principal puesto del sector. Hoy en día, las cinco mayores entidades financieras son Santander, BBVA, Caixabank, Bankia y Sabadell. Éstas representan casi el 70% del total de los activos de todo el sistema financiero español (Martínez y Galera, 2019). Además, cabe esperar que, en un futuro inmediato, el nivel de concentración se vea reforzado como resultado de la fusión entre Caixabank y Bankia, que pasará a ser el mayor banco de España en cuanto a volumen de activos en 2021.

Desde la crisis que dio lugar al proceso de concentración bancaria en España - el cual empezó en 2009 - destacamos tres fases relevantes. En primer lugar, la primera fase tuvo lugar con la consolidación de las cajas de ahorro hasta 2012. A continuación, la segunda fase buscaba normalizar la situación y reforzar el sector bancario tras la recapitalización de Bankia con los fondos europeos. Por último, desde 2017, la tercera fase ha tenido como objetivo dar un paso más en la búsqueda de la rentabilidad en un contexto donde el sector lucha por sobrevivir. Como operaciones a destacar desde 2017, cabe citar la absorción de Banco Popular por Santander por la cantidad simbólica de 1 euro en 2017 (Reuters, 2017). En segundo lugar, la fusión de Bankia y Banco Mare Nostrum, también conocido como BMN, en el mismo año (Bankia y Banco Mare Nostrum, 2017). Por último, cabe citar como ejemplo de actualidad la fusión entre Caixabank y Bankia, anunciada el 17 de septiembre de 2020 (Caixabank y Bankia, 2020). En efecto, las fusiones son consideradas una posible solución tras el impacto de una crisis económica. No obstante, estos ejemplos evidencian que, aunque las fusiones son consideradas como el principal remedio, no siempre consiguen los resultados esperados y, de hecho, siguen arrastrando problemas o terminan confluyendo en ulteriores operaciones. A pesar de todo, ¿cabe esperar que la crisis del Covid-19 suponga el principio de un nuevo proceso de concentración bancaria?

Durante estos últimos años, la inestabilidad e ineficiencia del sector financiero español han aumentado las probabilidades de su debilitamiento. Los tipos de interés han alcanzado mínimos históricos, llegando a ser incluso negativos – siendo actualmente de cero en la zona euro –. Esta situación ha propiciado un descenso en la rentabilidad y eficiencia del sector bancario español, que cada vez tiene más dificultades para generar ingresos dado los escasos márgenes financieros. Por ello, la llegada de la pandemia del Covid-19 en 2020 no ha hecho más que agravar y empeorar las previsiones económicas y de crecimiento de las entidades, al aumentar también los costes asociados al riesgo. En consecuencia, todo esto nos lleva cuestionar la supervivencia y viabilidad del sector bancario (Sobrino, 2020).

Con la crisis provocada por la pandemia, muchos son hoy los que proponen como remedio a esta situación el impulso de una nueva ola de fusiones. La interrupción total y

sin precedentes de la actividad económica por el confinamiento tendrá unos perjuicios incalculables no sólo en España sino a nivel mundial. En consecuencia, el sistema financiero español tiene que estar preparado y efectuar todas las acciones necesarias con el fin de preservar su estabilidad. En este sentido, el BCE ha implementado una serie de medidas que permiten a los países europeos estar preparados para afrontar los efectos negativos de la crisis. En particular, el BCE ha ampliado los préstamos disponibles para las entidades bancarias, facilitando la obtención de fondos con el fin de fomentar y favorecer la financiación a las empresas. Por otro lado, se han relajado los criterios de capital y requerimientos operativos, como los activos en garantía – también denominados los “recortes de valoración” - para la concesión de préstamos del BCE a los bancos, permitiendo facilitar la asunción de crédito. Además, el Consejo de Gobierno del BCE ha decidido también realizar operaciones de financiación a plazo más largo adicionales para proporcionar apoyo inmediato a la liquidez de las entidades de crédito y salvaguardar las condiciones del mercado monetario, como por ejemplo el aumento de la cantidad de dinero y la modificación de las condiciones de financiación bajo el *Targeted Longer-Term Refinancing Operations* (de ahora en adelante, TLTRO III). En resumen, la relajación de los requerimientos y criterios financieros unido a la facilitación y flexibilidad de las concesiones financieras a los bancos son algunas de las medidas implementadas para combatir el impacto de la crisis del Covid-19 y, consecuentemente, permitir el mantenimiento de la estabilidad financiera europea (Banco Central Europeo, 2020).

No obstante, los desplomes sufridos desde marzo de 2020 en los principales indicadores - como en el comercio, el turismo, la hostelería y los medios de transporte, entre otros - han alcanzado niveles históricos. En particular, según un informe del FMI (2021), la caída del 11% del Producto Interior Bruto (PIB, de ahora en adelante) constituye el mayor desplome de la economía española sufrido desde hace 85 años, con la guerra civil. En consecuencia, es previsible que la tasa de morosidad sufra un aumento considerable, lo que perjudicará de nuevo, como en la crisis de 2009, al sistema financiero español.

Además, combatir el impacto de la crisis de la pandemia no es el único reto que se presenta al sistema bancario en España. La confianza en los bancos españoles está hoy en día muy fragmentada. La necesidad de rescatar en varias ocasiones a numerosas entidades financieras junto con las conductas poco ejemplares y abusivas de algunos altos directivos en la comercialización de diversos productos - como las participaciones preferentes y la deuda subordinada - son algunos de los ingredientes que han contribuido al deterioro de la imagen y reputación del sector. Por ello, no es sorprendente que sólo el 22% de los españoles afirmen tener confianza en el sector bancario español en comparación con el 48% de media del resto de países europeos, según los datos del “*Edelman Trust Barometer*” elaborado en 2020 por la consultora Edelman (Edelman, 2020).

Por otro lado, las ventajas competitivas de los bancos se están viendo deterioradas como resultado de la creciente disrupción digital de la que estamos siendo testigos en el siglo XXI. Los nuevos avances tecnológicos, la digitalización, la inteligencia artificial, el uso cada vez mayor del *Big Data* y la aparición de más competidores con la *Financial Technology*, también conocido como *Fintech*, evidencian el progresivo avance de esta disrupción digital. En consecuencia, la entrada de nuevos competidores con la era de la digitalización urge a los bancos tradicionales a reconvertirse para poder adaptarse y mantener su competitividad con el fin de no verse perjudicados sino beneficiados por la revolución digital que estamos viviendo (Garrido, 2020).

En resumen, son muchos los factores en juego que apuntan a la necesidad de un cambio en el sector financiero español. Ahora bien, ¿esta urgente reforma del sistema financiero implica necesariamente un aumento de la concentración bancaria? Y, de ser afirmativa la respuesta, ¿estaríamos ante una futura ola de fusiones a nivel nacional o internacional? El anuncio de la reciente fusión entre Caixabank y Bankia, la fusión prevista entre Unicaja y Liberbank (Díaz y Quintana, 2021) y las especulaciones y movimientos de otros procesos con Sabadell (Dombey, 2020) parecen apuntar a un nuevo proceso de concentración a nivel nacional. Sin embargo, la experiencia e investigaciones demuestran que las fusiones bancarias no siempre conllevan beneficios, poniendo en duda dicha estrategia.

3. RACIONAL ESTRATÉGICO DE LAS FUSIONES BANCARIAS: FACTORES DETERMINANTES A PARTIR DE LA REVISIÓN DE LA LITERATURA Y EVIDENCIA EMPÍRICA

En palabras de Ignacio López Domínguez (s.f.), las fusiones bancarias son “operaciones por las que una o más entidades de crédito, en el momento de su disolución sin liquidación, transfieren todos sus activos y pasivos a otra entidad de crédito, que puede ser una sociedad de nueva constitución.” De acuerdo con el *Farlex Financial Dictionary* (2009), las fusiones bancarias corresponden a “*a situation in which two banks pool their assets and liabilities to become one bank*”. En relación con las anteriores definiciones, las fusiones bancarias tienen lugar cuando uno o más bancos, en el momento de su disolución sin liquidación, consolidan sus activos y pasivos para convertirse en una única entidad.

Las fusiones se han convertido en una de las estrategias más populares para las entidades que buscan obtener una mayor rentabilidad y mejorar su eficiencia. Muchas son las ventajas que motivan a los entes bancarios a ejecutar este tipo de operaciones. En esencia, podemos destacar los objetivos esenciales de mantener y potenciar su crecimiento, expandirse a nuevas áreas geográficas, minimizar sus riesgos, reducir los costes y obtener ventajas derivadas de las economías de escala, entre otros. Éstos son algunos de los principales beneficios que impulsan a los bancos a fusionarse. Por ello, no es de sorprender que las consecuencias derivadas de las fusiones hayan sido objeto de estudio y debate por muchos investigadores durante los últimos años. Sin embargo, a pesar de la gran abundancia de investigaciones y análisis realizados, no existe hoy en día un consenso sobre los beneficios o inconvenientes derivados de las fusiones, lo cual incrementa el desconcierto entre los autores académicos acerca de este tipo de operaciones. La consolidación bancaria y, en particular, las fusiones transfronterizas, son de una naturaleza complicada y contienen una variedad de dimensiones que hay que considerar.

3.1 La perspectiva financiera

3.1.1 La eficiencia y la rentabilidad

Numerosas son las implicaciones económicas derivadas de la consolidación bancaria. Mediante las fusiones, las entidades aumentan generalmente su tamaño, lo que les permite beneficiarse al multiplicar las sinergias que se pueden crear. A su vez, son capaces de reducir los costes mediante, por ejemplo, la creación de las economías de escala. Por otro lado, la gran mayoría de los factores que impulsan la consolidación bancaria están conectados con el objetivo de maximizar el valor para los accionistas. La consolidación en el sector bancario puede aumentar el valor de una empresa a través de un mayor poder de mercado, una mayor eficiencia en la gestión y una optimización fiscal. Éstos son algunos de los principales beneficios de las fusiones, los cuales constituyen la base de la teoría económica tradicional y que vamos a analizar a continuación más detenidamente (Williamson, 1968, p. 21). Sin embargo, es necesario destacar que la literatura sobre las fusiones bancarias es muy contradictoria, por lo cual no todos los factores analizados constituyen necesariamente motivaciones para todos los bancos. Esto dependerá del objetivo particular que busque cada entidad, por lo que un segundo análisis más específico será necesario dependiendo de los integrantes de la fusión.

La rentabilidad de las entidades involucradas

Uno de los principales motivos que impulsa a los bancos a fusionarse es la búsqueda de una mejora en la eficiencia y la rentabilidad. Una vía para aumentar la rentabilidad de las fusiones conlleva a que las entidades “adquirentes” busquen entidades “objetivo” que estén rindiendo por debajo de sus posibilidades. En este sentido, los bancos menos rentables y eficientes aparecen como más atractivos, aunque no debemos olvidar que el riesgo implícito de la operación es, en consecuencia, mayor. Por ello, antes de fusionarse, los bancos deben analizar todos los indicadores de rentabilidad de las entidades involucradas, como pueden ser el volumen de negocios o el número de clientes y su rentabilidad (Hernando, Nieto, y Wall, 2009, p. 1023). En este sentido, Hannan y Rhoades (1987) defienden en un estudio de una muestra de entidades bancarias en Estados Unidos que los bancos menos rentables de Estados Unidos tienen más

probabilidades de participar en fusiones. Asimismo, concluyen que el grado de ineficiencia está relacionado positivamente con la probabilidad de fusión, es decir, que cuanto más ineficiente sea una entidad, mayores posibilidades de fusionarse tendrá. Por otro lado, la teoría de la “*X-efficiency*” (Leibenstein, 1966) indica que las entidades financieras que se integran conjuntamente en una fusión, teniendo cada una distintos grados de eficiencia, pueden crear considerables beneficios para ambas entidades. De acuerdo con esta teoría, los bancos eficientes deben tender a fusionarse con bancos relativamente ineficientes.

El tamaño de los bancos involucrados en la fusión

Los bancos con dimensiones más reducidas pueden ser más atractivos en la medida en que estos bancos se integran más fácilmente en las operaciones de mayor dimensión. Además, los inconvenientes regulatorios disminuyen ya que es menos probable que los bancos de reducida dimensión planteen problemas a las autoridades de competencia. Por otra parte, si la entidad que está fusionándose busca generar economías de escala o aumentar su poder de mercado a través de la fusión, siempre que esta operación se realiza con una entidad de menor tamaño, los efectos buscados serán más rápidos y a un coste menor que de lo contrario. Por lo contrario, Lanine y Vander Vennet (2007) observan que cuando las fusiones son impulsadas por parte de las entidades más pequeñas, los bancos grandes tienen menos probabilidades de ser adquiridos. Esto es coherente con la hipótesis de que la integración posterior a la fusión es más difícil cuando los bancos “objetivo” son de mayor tamaño (Hernando et al., 2009).

Perspectivas de crecimiento futuro

Los bancos que experimentan un mayor crecimiento se han convertido en un mejor “objetivo”, siendo más atractivos para una fusión. Esto se debe a que es más probable que las ganancias derivadas de la mejora en la gestión sean mayores en las entidades que operan en mercados en expansión. En este sentido, algunos estudios estadounidenses de los años ochenta, como el efectuado por Hannan y Rhoades (1987), concluyen que la probabilidad de una fusión bancaria está relacionada positivamente con

la tasa de crecimiento de los activos del banco “objetivo”. Sin embargo, Moore (1996) sostiene que los bancos “objetivo” que presentan un crecimiento más lento pueden ser más atractivos para las entidades que buscan aumentar la tasa de crecimiento del “objetivo”. En consonancia con Moore (1996), Pasiouras, Tanna y Gaganis (2011) concluyen que existe una relación negativa entre la tasa de crecimiento pasada y la probabilidad de fusión. No obstante, aunque los académicos difieren en cuanto a las implicaciones y posibles consecuencias de este factor, las perspectivas sobre el crecimiento de los bancos involucrados se han convertido en un elemento importante a considerar en las fusiones bancarias.

El poder de mercado

El objetivo de algunas fusiones bancarias consiste en aumentar su eficiencia y rentabilidad al mejorar el poder de mercado de los bancos involucrados. Sin embargo, esto no es siempre el caso ya que el aumento de la cuota de mercado puede convertirse en un problema si no se consigue a su vez fortalecer la entidad ni mantener la eficiencia. No obstante, mediante las fusiones, algunos bancos buscan aumentar su poder de mercado si anteriormente operaban en territorios distintos y deciden continuar con las mismas líneas de negocio y operaciones. En este sentido, Lanine y Vander Vennet (2007) distinguen dos hipótesis que explican las fusiones bancarias. En primer lugar, la hipótesis de la eficiencia y, en segundo lugar, la hipótesis del poder de mercado. Según la hipótesis de la eficiencia, las fusiones se realizan con el objetivo de mejorar la eficiencia de los bancos “objetivo”. Según la hipótesis del poder de mercado, las fusiones se utilizan para poder conseguir acceso a un mercado distinto y aumentar así la cuota de mercado. Sus resultados empíricos apoyan la hipótesis del poder de mercado, lo cual vuelve a indicar que una de las principales motivaciones de algunos bancos para fusionarse es aumentar su cuota en el sector. De este modo, pueden aumentar su beneficio económico ya que tendrán más poder a la hora de fijar los precios de los bienes y servicios que ofrecen. Además, cuando los bancos operan en mercados nacionales concentrados, el poder de mercado puede permitirles cobrar tipos de interés y comisiones más elevados en los productos minoristas y en los préstamos a pequeños prestatarios locales.

No obstante, Berger, Demsetz y Strahan (1999) indican que, según las pruebas econométricas realizadas sobre las implicaciones del poder de mercado en la consolidación bancaria, los resultados son diversos y contradictorios. Según éstos, el control de la eficiencia presenta una complejidad metodológica: cuando la eficiencia no se controla adecuadamente, los cambios en los precios y las ganancias se interpretan erróneamente como cambios en el poder de mercado. Por ello, la ausencia de consenso sobre este factor indica que no es siempre uno de los objetivos buscados por las fusiones bancarias ya que la experiencia ha demostrado que algunos bancos mejoran su eficiencia y rentabilidad disminuyendo su poder de mercado. Además, es necesario que el banco resultante de la fusión que aumenta su cuota de mercado consiga mantener su eficiencia y fortalecerse, lo que no es siempre el caso. En relación con lo anterior, en vez de solucionar los problemas con el aumento del poder de mercado, estaríamos empeorando la situación al “hacer el problema más grande”.

La reducción de los costes

Entre los principales factores relacionados con la eficiencia que determinan la justificación de las fusiones en el sector financiero se encuentra la obtención de economías de escala. Son numerosos los estudios que exponen la importancia de analizar la ratio de ingresos y costes en relación con las fusiones bancarias. La opinión general defiende que la eficiencia de los costes puede ser mejorada gracias a este tipo de operaciones (Lindblom, y Von Koch, 2002).

Con el fin de potenciar los beneficios de la fusión, la estrategia de la operación debe prever un reajuste en los costes, ya sea mediante la reducción de los costes de empleo – bajando los salarios y prescindiendo de parte de la plantilla -, la eliminación de gastos operativos mediante una disminución del número de oficinas bancarias y sucursales o la reducción de los gastos de los servicios tanto principales como accesorios, como los de tecnología y mantenimiento (Martín Vallespín et al., 2016). En efecto, gracias a una mejor asignación de los costes, que serán distribuidos normalmente sobre un mayor volumen, la eficiencia de los bancos resultantes de la fusión se verá perfeccionada. Este es el fenómeno conocido como las economías de escala. Existen economías de escala cuando

las entidades reducen los costes medios al ampliar el tamaño de sus operaciones, con una mayor base de todos los costes. Por ello, éstas constituyen una de las principales razones por las que los bancos tienden a fusionarse. Además, muchos estudios confirman los beneficios de las economías de escala, constituyendo en efecto uno de los principales factores de la consolidación del sector financiero (Lin, Barth, Jahera y Yost, 2013).

3.1.2 La estabilidad financiera del sector

La concentración del sector

El grado de concentración del sector bancario afecta potencialmente a la ejecución y éxito de las fusiones a través de su impacto en la competitividad bancaria. Una mayor concentración puede aumentar el atractivo de los bancos “objetivo” en el mercado en cuestión. Esto se debe a que, al haber menos entidades involucradas en un mercado muy concentrado, el atractivo de cualquiera de ellas como banco “objetivo” aumenta. Sin embargo, las autoridades que buscan evitar los monopolios pueden oponerse a las fusiones bancarias que fomenten aún más la concentración. Además, la literatura empírica sobre este factor también resulta contradictoria. En este sentido, por un lado, Hannan y Pilloff (2009) no encuentran ninguna prueba estadísticamente significativa de que el nivel de concentración y competitividad sea un factor determinante en relación con los objetivos de las fusiones. El coeficiente de la medida de concentración del mercado que utilizan es insignificante y el signo del coeficiente de su medida no cambia entre las fusiones dentro y fuera del mercado, por lo cual no permitiría considerar al nivel de concentración del sector como un factor determinante. Por otro lado, Pasiouras et al. (2011) informan de un coeficiente significativamente negativo en la ratio de concentración de cinco empresas en su muestra de fusiones bancarias europeas, lo que quizás refleje las diferencias de concentración con la muestra estadounidense de Hannan y Pilloff y evidencien la importancia de considerar este factor.

La diversificación del riesgo

Las fusiones constituyen una vía hacia la diversificación del riesgo de las entidades bancarias ya que abren la posibilidad de operar en distintos frentes donde no

tenían acceso previamente, tanto geográficamente como en las líneas de negocio. Aunque no siempre es el caso - como en la fusión de Caixabank y Bankia que no buscaban ampliar las líneas de negocio sino gestionar un mayor volumen de activos con menos costes -, la evidencia empírica demuestra que sigue siendo un importante factor para un gran número de fusiones bancarias.

Asimismo, si consideramos este factor, el riesgo derivado de los cambios macroeconómicos de las distintas situaciones de cada línea de negocio o situación geográfica del país se ve reducido mediante dicha diversificación (Martín Vallespín et al., 2016). Por ello, una de las principales sinergias buscadas por algunos bancos mediante este tipo de operaciones es la diversificación del riesgo, aportando una mayor estabilidad al reducir el impacto de la exposición a los distintos cambios macroeconómicos de los distintos frentes. En una investigación reciente, encontramos que las fusiones no conducen necesariamente a una mayor rentabilidad, pero lo que sí que está demostrado es que éstas efectivamente reducen el riesgo de crédito de los bancos involucrados (Dujim y Schoemaker, 2018). No obstante, cabe mencionar un efecto contradictorio de las fusiones bancarias ya que no siempre implican una diversificación del riesgo. Este sería el caso, por ejemplo, de dos entidades bancarias cuya fusión se traduciría en un aumento del importe del préstamo total otorgado a un cliente perteneciente, con carácter previo a la fusión, a los dos bancos integrantes de dicha operación. Por ello, en relación con el ejemplo anterior, este factor dependerá de otras circunstancias a considerar ya que, en ocasiones, las fusiones bancarias no generan una diversificación del riesgo sino, por el contrario, una concentración del mismo.

En relación con las fusiones transfronterizas, un sistema financieramente integrado - que el diseño del Mercado Único pretende lograr - se caracteriza por el reparto de riesgos privados. Por ello, es principalmente por los beneficios en términos de integración financiera y el reparto de los riesgos privados por lo que la consolidación transfronteriza ha cobrado cada vez más importancia en el actual debate sobre el Mercado Único y la profundización de la Unión Económica y Monetaria (UEM, de ahora en adelante). La distribución del riesgo privado se realiza a través de los mercados de capitales y la banca transfronteriza. A medida que los particulares y las empresas invierten

en los mercados de capitales traspasando las fronteras, están mejor equipados para resistir las perturbaciones idiosincrásicas (es decir, nacionales) de los ingresos (Draghi, 2018). Por la misma razón, a medida que los bancos amplían su presencia y actividad más allá de sus fronteras, están mejor posicionados para resistir las perturbaciones que afectan a cualquier jurisdicción en la que operan. Además, un mercado de fusiones transfronterizas que funcione adecuadamente puede ser la base de un proceso relativamente rápido que permita ajustar correctamente la rentabilidad tras las perturbaciones idiosincrásicas. En este sentido, una mayor integración de los flujos financieros y de las estructuras de propiedad financiera, en este caso los bancos, permite reforzar la resistencia del sector bancario y la estabilidad financiera en general (Gardella y Stroppa, 2020).

3.2 La perspectiva externa: el cliente

3.2.1 La satisfacción del cliente

El negocio bancario se basa en gran medida en la confianza del sector y en la calidad del servicio proporcionado. Por ello, a través de las fusiones, muchas entidades buscan enfocar el negocio en las necesidades de los clientes a los que va destinado el servicio y a los segmentos de éstos mediante los cuales se puede conseguir una base rentable. En este sentido, las fusiones permiten a los bancos tener más poder para poder enfocarse y adaptarse a las exigencias y necesidades del mercado. En primer lugar, los bancos pueden desarrollar y redefinir sus líneas de negocio como, por ejemplo, reforzando su cuota de mercado tanto corporativa como minorista. Por lo tanto, un banco puede en un momento dado aspirar a enfocarse en un nicho determinado. En relación con lo anterior, cabe mencionar como ejemplo la compra de EVO Banco por Bankinter en 2019 con el principal objetivo de incorporar a 452.000 clientes de un perfil más joven y marcadamente digital (EFE, 2019). En segundo lugar, tendrán una mejor segmentación de la clientela, pudiendo mejorar la satisfacción de ésta enfocándose y adaptándose más específicamente a sus necesidades y requerimientos. Por último, una de las principales sinergias creadas mediante la fusión es la posibilidad de la venta cruzada de los productos y servicios ofrecidos por las entidades existentes previas a la fusión, lo que mejorará la calidad y amplitud de los productos y servicios ofrecidos, acompañándose de nuevo de una mayor satisfacción del cliente (Lindblom y Von Koch, 2002, p. 48).

Por otro lado, la hipótesis de la atracción de los clientes afirma que la clientela constituye un gran incentivo para la expansión de un banco (Grosse y Goldberg, 1991). En este sentido, los bancos deben analizar y definir sus respectivos clientes ya que, si se trata de una fusión transfronteriza, el sistema financiero del país extranjero puede carecer del nivel de sofisticación que desean estas entidades para dar respuesta a la clientela. Además, los clientes prefieren concentrar sus negocios internacionales en unos pocos bancos para agilizar los pagos y beneficiarse de la puesta en común de la tesorería (Dujim y Schoenmaker, 2018). No obstante, como hemos mencionado anteriormente, las fusiones bancarias pueden perjudicar a los clientes al concentrar en una misma entidad el total de sus préstamos. Por ello, se deberá prestar especial atención a los posibles efectos contradictorios en relación con este factor.

3.2.2 Los flujos de crédito

En general, la entidad resultante de un proceso de fusión estará más fortalecida que las entidades integrantes de la operación. En consecuencia, el fortalecimiento de su estructura, la mejor calificación crediticia (*rating*) y el aumento de la solvencia le permite obtener financiación con mayor facilidad y en unas mejores condiciones financieras. Por ello, tras este tipo de operaciones, la accesibilidad al mercado de crédito interbancario del banco resultante de la fusión mejora, otorgándole la posibilidad de generar dinero y captarlo de sus clientes para destinarlo a otros de una manera más eficiente. Además, al poder financiarse a un menor coste, la entidad puede reducir la tasa de interés impuesta a sus prestamistas, incrementando el margen de intermediación y su rendimiento (Martín Vallespín et al., 2016, p. 143).

3.3 La perspectiva interna: la dirección y gestión operacional

3.3.1 Las motivaciones de la dirección y gestión

Aunque debería de ser su objetivo principal, las fusiones no tienen como única finalidad la creación de valor para los accionistas. Según la hipótesis de la utilidad de los directivos, los intereses de éstos no tienen por qué ser coincidentes con los de los

accionistas. La utilidad de los directivos puede depender del tamaño de la empresa, por ejemplo, cuando la remuneración está vinculada al crecimiento. Si la utilidad de los directivos depende del tamaño de la empresa, los directivos tienen un incentivo adicional para realizar fusiones, independientemente de la creación de riqueza para los accionistas, porque es un método fácil para lograr un rápido crecimiento (Rad y Van Beek, 1999, p. 533). Además, la hipótesis de la arrogancia de Roll (1986) sostiene que los directivos sobreestiman sistemáticamente los beneficios de una fusión porque piensan que son mejores en la gestión de nuevas fusiones que sus homólogos en otras entidades.

Por otro lado, en la medida en que los altos cargo de los bancos “objetivo” pueden perder sus puestos de trabajo o, al menos, sufrir una reducción de su autonomía ejecutiva o de sus responsabilidades, éstos también pueden oponerse a las operaciones de fusión incluso si permiten maximizar el valor para sus accionistas. Por ejemplo, Hadlock, Houston y Ryngaert (1999) descubren que los bancos con mayores niveles de poder de dirección de los altos cargo tienen menos probabilidades de someterse a una fusión con entidades de mayor dimensión, especialmente en las fusiones en las que los altos cargo abandonarían la organización bancaria tras la fusión (Hernando et al., 2009, p. 1025).

3.3.2 Innovación: el camino hacia la digitalización

Uno de los factores principales del proceso de fusión es utilizar las fortalezas de las entidades integrantes de la fusión, es decir, los puntos fuertes del otro banco integrante con el fin de beneficiarse mutuamente. Por ejemplo, las características que permiten a una de las entidades ser más eficiente, como puede ser el avance en la digitalización, deberán ser implementadas en la otra entidad. Esto permite a ambas entidades crear y potenciar las posibles sinergias. En relación con lo anterior, una posible sinergia es el aumento de la innovación tecnológica. Hoy en día, las entidades de crédito invierten cada vez más en las nuevas tecnologías. Por ello, las fusiones constituyen una fuente de ventaja competitiva importante, al permitir a las distintas entidades aprovecharse de las tecnologías de cada una. A modo de ejemplo, cabe mencionar la adquisición de Abbey National Bank en el Reino Unido por parte de Santander y la adquisición de Direktbank por parte de ING (rebautizado como ING DiBa). Santander e ING han utilizado estas fusiones en el extranjero para introducir su superioridad tecnológica en estos mercados.

De este modo, crean una fuerte ventaja competitiva y obtienen un mayor rendimiento de su inversión en tecnología gracias a las economías de escala creadas (Dujim y Schoenmaker, 2018).

3.4 La perspectiva regulatoria

La evidencia empírica sobre los factores determinantes de las fusiones bancarias suele respaldar la hipótesis de que la desregulación tiene un impacto sustancial en las decisiones de fusión. La experiencia sugiere que a los bancos extranjeros les ha resultado fácil introducirse en los sistemas bancarios nacionales que han sido objeto de importantes programas de privatización (Buch y DeLong, 2004, p. 2085). En este sentido, Guillen y Tschoegl (2000) muestran que la privatización ha allanado el camino de muchos bancos españoles hacia América Latina.

A nivel político, existen hoy en día numerosos esfuerzos contrapuestos. Por un lado, los intentos de armonización de la normativa bancaria, así como la centralización de la supervisión en el BCE, han permitido levantar las barreras para un mercado bancario verdaderamente integrado y desencadenar una ola de fusiones transfronterizas en la banca europea. Por otro lado, el Derecho de sociedades, el Derecho de insolvencia y la fiscalidad siguen organizados a nivel nacional y, por tanto, siguen difiriendo enormemente entre países, lo cual podría obstaculizar dicho proceso de fusiones (Schoenmaker, 2015, p. 15).

En relación con lo anterior, otra corriente de investigación ha estudiado el impacto de las políticas públicas y la normativa en la dinámica de la consolidación, destacando la existencia de distintas vías posibles. En primer lugar, las políticas antimonopolio limitan la consolidación bancaria para garantizar que los servicios financieros se presten en un entorno competitivo para el bienestar final del consumidor, en este caso los clientes. Además, las políticas públicas de proteccionismo financiero pueden dar lugar a una menor consolidación de tipo transfronterizo: los efectos de las políticas proteccionistas se pueden observar, por ejemplo, en relación con la prestación de apoyo público a los bancos nacionales durante la crisis financiera. Por otro lado, las restricciones estructurales, como las relativas a las sucursales interestatales, pueden restringir

sensiblemente la posibilidad de que los bancos y otras instituciones financieras operen a través de las fronteras: una prueba clara de ello es el importante aumento de las fusiones transfronterizas que se produjo en Estados Unidos a finales de la década de 1990, cuando se abolió la prohibición de las sucursales interestatales que se remontaba al siglo XIX. Dentro de la regulación proteccionista, los investigadores han demostrado que definir el ámbito de aplicación de las normas prudenciales en términos de umbrales de tamaño, por ejemplo, introduciendo umbrales de regulación en términos de activos totales, puede incentivar a los bancos que operan ligeramente por debajo de los umbrales elegidos a no crecer para evitar los costes fijos de la norma en cuestión. Por el contrario, la misma investigación encuentra que los bancos que operan por encima de los umbrales regulatorios recién introducidos, y que por lo tanto incurren en los costes fijos de la norma, pueden verse incentivados a seguir consolidándose y creciendo, reduciendo así los costes medios (Gardella, y Stroppa, 2020, p.7).

4. LAS FUSIONES BANCARIAS TRANSFRONTERIZAS: EL CASO DE EUROPA

4.1 La historia de la consolidación bancaria en Europa

4.1.1 El contexto europeo

A finales de los años 90, el sector bancario europeo experimentó una ola de fusiones. Ésta tenía su origen en parte en la creciente consolidación de las economías europeas, la cual constituía uno de los objetivos de la estrategia de integración de la Unión Europea (UE, de ahora en adelante). En particular, la Segunda Directiva Bancaria², promulgada en 1989 y aplicada en enero de 1993, intentó eliminar la mayoría de los obstáculos a las fusiones bancarias transfronterizas. Introdujo la idea de una licencia bancaria única, válida en toda la UE. De este modo, el mercado de referencia se amplió para incluir a toda la Unión. La creación de la Unión Monetaria Europea ha reducido aún más las barreras porque ha puesto a todos los bancos de los países integrantes bajo la supervisión del BCE. Además, la introducción del euro ha eliminado el riesgo del tipo de cambio dentro de la UE y ha facilitado a los clientes la comparación de los precios de los servicios entre los bancos de los distintos países (Rad y Van Beek, 1999, p. 533). Este aumento de la competencia entre los bancos europeos nos permite suponer que estamos ante una potencial ola de fusiones en el sistema bancario, pero cabe preguntarnos si estas fusiones traspasarán las fronteras entre los distintos países europeos o si se restringirán al ámbito nacional.

Hoy en día, el proceso de reestructuración del sector bancario europeo parece haber entrado en una nueva fase. Como consecuencia de la globalización de los mercados financieros, los rápidos avances en el campo de las tecnologías y de la comunicación junto con el proceso de la desregulación han abierto la puerta a las fusiones bancarias transfronterizas en el contexto europeo. Los casos más destacados a nivel mundial - como las adquisiciones de instituciones financieras estadounidenses por parte de bancos

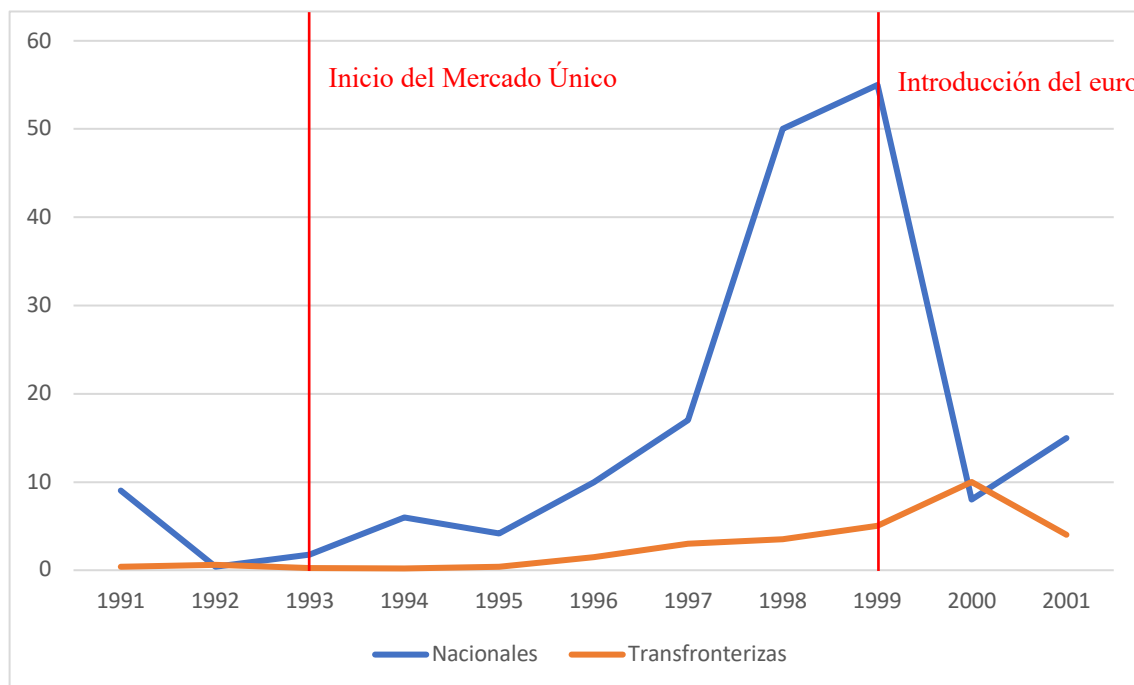
² Segunda Directiva 89/646/CEE del Consejo, de 15 de diciembre de 1989, para la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, y por la que se modifica la Directiva 77/780/CEE.

japoneses a finales de la década de 1980 (Navarro, 2021) o las incursiones de los bancos de inversión estadounidenses en los mercados financieros europeos - sugieren que el sistema bancario europeo tiene aún mucho camino por recorrer en un sector que opera actualmente a escala mundial (Buch y DeLong, 2004, p. 2081). En particular, en Europa, la mayor fusión transfronteriza de la historia europea tuvo lugar en 2005 entre el segundo mayor banco alemán HypoVereinsbank y el primero italiano Unicredit, creando el cuarto banco más grande de Europa continental (UniCredit, s.f.).

El avance hacia la Unión Bancaria (UB, de ahora en adelante) en noviembre de 2014 creó un nuevo panorama bancario europeo, basándose en la UEM. Asimismo, los países de la zona del euro son automáticamente miembros de la UB, mientras que los países que no pertenecen a la zona del euro tienen la opción de adherirse. Hasta ahora, ningún país dentro de la UE ha hecho uso de esta opción. Con la adopción del euro en enero de 2015, Letonia también se incorporó a la UB. La UEM y la UB están compuestos por 19 países de entre los 26 países miembros de la UE. Los ocho miembros de la UE que no utilizan el euro son: Dinamarca, Suecia, Hungría, Polonia, República Checa, Bulgaria, Rumanía y Croacia (Banco Central Europeo, 2021).

Sin embargo, la creación del Mercado Único en 1993 y el inicio de la UEM en 1999 no condujeron directamente hacia la consolidación bancaria europea que se esperaba en aquel momento. Al contrario del volumen de fusiones nacionales que se disparó con la introducción del Mercado Único, el volumen de fusiones transfronterizas en la zona euro no aumentó (Schoenmaker, 2015, p. 11). Asimismo, se pueden observar grandes volúmenes de fusiones nacionales en el año anterior y en el posterior a la introducción del euro en 1999 (Véase Figura VI) (Schoenmaker, 2015, p. 12). A modo de ejemplo, cabe mencionar la fusión de ABN y AMRO en 1991, dando lugar a ABN AMRO Bank (El País, 1991), la fusión de los bancos Lloyds y TSB Group, creando Lloyds-TSB en 1995 (Bray, 1995), la fusión de UBS con Swiss Bank Corporation en 1997 (Vázquez, 1997), la fusión de Deutsche Bank con Bankers Trust en 1998 (Bonet, 1998) o la fusión de BNP y Paribas en 1999, creando el Grupo BNP Paribas (Barbería, 1999), entre muchas otras.

Figura VI: Volumen de fusiones de la zona euro en torno al inicio del Mercado Único y la introducción del euro (en €b)



Fuente: Van Ham (2014). Elaboración propia.

En torno a estos acontecimientos europeos, podemos observar que el número de fusiones nacionales se ha mantenido elevado mientras que las fusiones transnacionales se mantienen en niveles muy bajos. Esto puede explicarse en parte por los obstáculos en relación con la propiedad extranjera y las diferentes regulaciones de los países, como analizaremos a continuación (Schoenmaker, 2015, p. 12). Esto nos lleva a preguntarnos sobre la actual situación y el futuro del sistema bancario europeo, ¿en qué punto se encuentra actualmente el sector bancario europeo?

4.1.2 La estructura del sistema bancario europeo

Hoy en día, pese a los continuos esfuerzos por parte de los supervisores y reguladores de crear un marco regulatorio común que favorezca las fusiones transfronterizas, la UB sigue estando lejos del objetivo de integración bancaria. Los bancos en Europa siguen operando mayoritariamente a escala nacional.

En este sentido, la Figura VII muestra los mayores bancos europeos en 2018 e indica que los más grandes tienen su sede en el Reino Unido, Francia, Alemania y España. Asimismo, los mayores bancos europeos tienen ya un importante negocio transfronterizo, aunque siguen sin superar las operaciones realizadas a escala nacional. Por término medio, el negocio nacional asciende al 56%, con un 22% de su negocio en el resto de Europa y otro 22% en el resto del mundo. Hay algunos bancos muy internacionalizados, como HSBC, Credit Suisse y Standard Chartered, mientras que otros son principalmente más nacionales, como Crédit Agricole y Lloyds Bank (Dujim y Schoenmaker, 2018). En efecto, el sistema bancario europeo sigue hoy en día muy fragmentado.

Figura VII: Mayores bancos europeos en 2018

Bancos	País	Total de Activos (bn €)	Tier Capital 1 (bn €)	Segmentación geográfica		
				Nacional	UE	Mundo
HSBC	Reino Unido	2.100 €	126 €	36%	3%	60%
BNP Paribas	Francia	1.960 €	84 €	32%	46%	22%
Crédit Agricole	Francia	1.763 €	84 €	81%	11%	7%
Deutsche Bank	Alemania	1.475 €	58 €	35%	22%	43%
Banco Santander	España	1.444 €	77 €	27%	43%	30%
Barclays	Reino Unido	1.276 €	61 €	42%	21%	38%
Société Générale	Francia	1.275 €	50 €	73%	17%	10%
Groupe BPCE	Francia	1.260 €	59 €	91%	2%	7%
Lloyds Bank	Reino Unido	914 €	41 €	96%	2%	1%
ING Bank	Holanda	846 €	45 €	29%	54%	17%
UniCredit	Italia	837 €	55 €	40%	57%	3%
RBS Group	Reino Unido	831 €	45 €	91%	4%	6%
Intesa Sanpaolo	Italia	797 €	43 €	84%	12%	4%
Crédit Mutuel	Francia	794 €	43 €	89%	8%	3%
UBS Group AG	Suiza	782 €	37 €	33%	24%	43%
BBVA	España	690 €	47 €	49%	2%	48%
Credit Suisse	Suiza	680 €	44 €	30%	21%	49%
Rabobank	Holanda	603 €	37 €	73%	7%	21%
Nordea Bank	Suecia	582 €	28 €	29%	70%	1%
Standard Chartered	Reino Unido	553 €	37 €	18%	9%	73%
DZ Bank	Alemania	506 €	20 €	83%	13%	3%
Danske Bank	Dinamarca	475 €	20 €	54%	46%	0%
KfW Bankengruppe	Alemania	472 €	27 €	81%	11%	8%
Commerzbank	Alemania	452 €	26 €	53%	33%	14%
ABN AMRO	Holanda	393 €	20 €	73%	17%	11%
Caixa	España	383 €	19 €	79%	17%	4%
KBC Bank	Bélgica	292 €	17 €	55%	40%	4%
Svenska Handelsbanken	Suecia	282 €	13 €	59%	38%	4%
DNB Bank	Noruega	275 €	19 €	69%	22%	8%
Skandinaviska Enskilda Banken	Suecia	260 €	13 €	76%	29%	4%
TOTAL		25.253 €	1.296 €	56%	22%	22%

Fuente: Dujim y Schoenmaker (2018). Elaboración propia.

Como resultado del proceso de consolidación bancaria, esencialmente a escala nacional, el número de sucursales ha disminuido en la zona euro (Véase Figura VIII). En 2019, había 128.753 sucursales de las entidades de crédito en los 19 países miembros de la UE, un 4% menos que el año anterior. Además, esto supone una reducción de 57.503 sucursales con respecto a 2009, lo que significa que, desde la crisis de 2008, una de cada tres sucursales ha desaparecido. No obstante, este proceso de consolidación bancaria a escala nacional evidencia que la integración bancaria europea no está conseguida, ya que la UE sigue dividida en 19 mercados bancarios nacionales, todos ellos diferentes.

Figura VIII: Evolución del número de sucursales de entidades de crédito de la UE entre 2008 y 2019

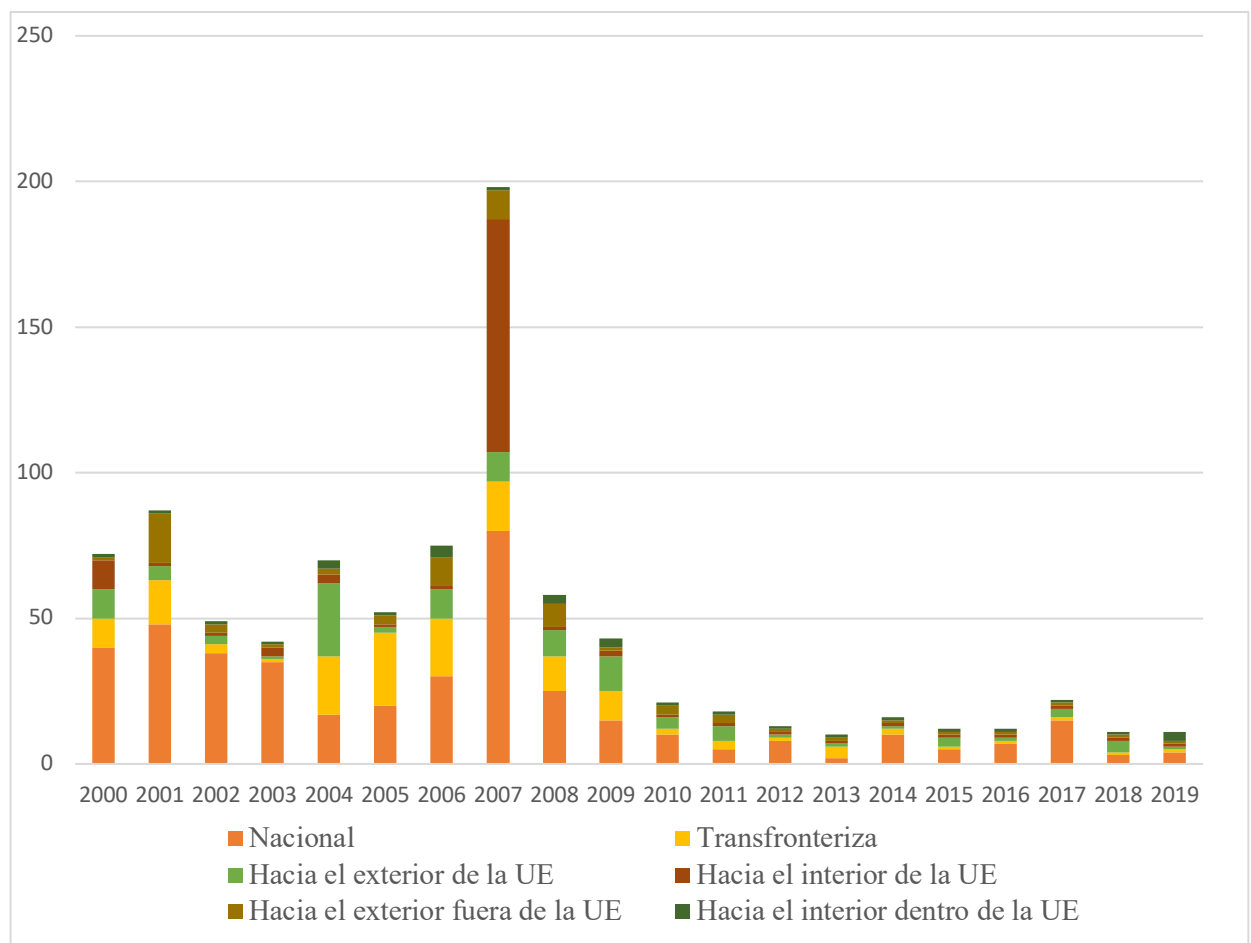
	Número de sucursales de entidades financieras												
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	%
Bélgica	4316	4201	3973	3881	3820	3738	3607	3508	3347	3195	2983	2729	-0,37
Bulgaria	5916	5916	5849	3777	3833	3770	3728	3684	2936	3060	3142	3420	-0,42
República Checa	1993	1998	1990	2049	2098	2135	2124	2095	1977	1868	1868	1807	-0,09
Dinamarca	2192	1996	1654	1557	1405	1256	1186	113	995	1007	958	934	-0,57
Alemania	39531	38851	39494	37853	36239	36155	35284	34001	31974	30072	27834	26620	-0,33
Estonia	257	213	202	193	176	140	122	107	99	95	91	83	-0,68
Irlanda	895	1228	1162	1099	1064	1024	994	1029	1048	916	891	876	-0,02
Grecia	4098	4078	4005	3847	3629	3109	2688	2547	2331	2168	1981	1834	-0,55
Croacia	-	-	-	-	-	1222	1194	1175	1142	1112	1035	964	-0,21
España	46065	44431	43164	40103	38142	33713	31999	31087	28807	27480	26166	24004	-0,48
Francia	39467	38311	38784	38433	38359	37862	37623	37567	37261	37209	36519	35837	-0,09
Italia	34169	34030	33631	33561	32528	31759	30723	30258	29039	27374	25454	24350	-0,29
Chipre	923	930	911	902	866	682	615	563	544	460	386	328	-0,64
Letonia	658	624	587	549	400	343	319	276	261	249	218	137	-0,79
Lituania	973	972	951	676	689	565	610	558	506	480	406	359	-0,63
Luxemburgo	230	226	226	227	203	213	217	213	230	217	210	216	-0,06
Hungría	3515	3560	3493	3449	3330	3247	3112	2812	2691	2418	2235	1956	-0,44
Malta	111	114	113	107	107	110	110	109	105	102	98	94	-0,15
Holanda	3421	3137	2864	2653	2466	2165	1854	1764	1674	1619	1489	1260	-0,63
Austria	4243	4167	4171	4431	4460	4352	4247	4094	3934	3765	3631	3513	-0,17
Polonia	12914	13292	13518	14592	15170	15479	14117	14307	13547	13855	12645	12273	-0,05
Portugal	6417	6532	6587	6501	6258	5987	5938	5453	5323	5001	4136	2046	-0,68
Romania	7375	6425	6170	6046	5723	5492	5304	4947	4798	4596	4382	4059	-0,45
Eslovenia	698	706	694	687	695	630	592	589	583	560	532	526	-0,25
Eslovaquia	1258	1230	1224	1034	1061	1256	1277	2191	1293	1233	1174	1140	-0,09
Finlandia	1672	1538	1475	1446	1404	1300	1188	1051	1039	970	858	801	-0,52
Suecia	2025	1950	1937	1857	1878	1974	2027	1718	1734	1978	1463	1450	-0,28
Reino Unido	12270	11869	11653	11713	11713	11347	-	-	-	-	-	7649	-0,38
Zona euro	186256	183710	182478	176958	171477	164195	159397	156065	149398	143165	135057	128753	-0,31
UE	237647	232525	230482	223223	217716	211116	204146	-	-	-	-	163265	-0,31

Fuente: BCE (Structural Financial Indicators). Elaboración propia.

Por otro lado, las crisis financieras son consideradas una de las principales causas de la consolidación del sector bancario. Por ello, la concentración bancaria también fue una de las consecuencias del impacto de la crisis de 2008 en el sistema europeo. En Europa, este proceso de consolidación fue principalmente a escala nacional, con algunas excepciones, como la adquisición de las partes belga y luxemburguesa de Fortis por el

banco francés BNP Paribas (Economía, 2008) y la adquisición de algunas partes de Lehman Brothers por Barclays (Reuters, 2008), ambas operaciones en 2008. Por ello, en comparación con los niveles de fusiones bancarias existentes antes de 2008, el periodo después de la crisis se ha caracterizado por presentar un número abundante de fusiones nacionales en los países de la zona euro (Véase Figura IX) (Gardella y Stroppa, 2020, p. 11). Aunque la mayoría de fusiones sean a escala nacional, éstas constituyen un paso más en la dirección correcta.

Figura IX: Fusiones bancarias en la zona euro entre 2000 y 2019



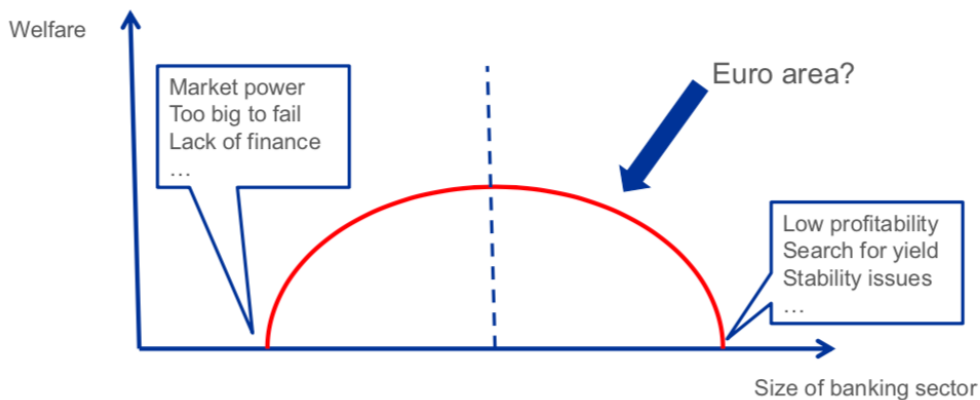
Fuente: Gardella y Stroppa (2020). Elaboración propia.

4.2 El panorama europeo

4.2.1 El problema actual de la sobrecarga bancaria europea

La sobrecarga del número de entidades financieras es considerada una de las principales causas de la baja rentabilidad de los bancos en Europa. Como versa un refrán mexicano, “la mucha luz es como la mucha sombra: no deja ver.” Esta contradicción está presente en la relación entre el tamaño del sector bancario y su rentabilidad, que no es lineal (Véase Figura X). Del mismo modo, esta idea ha sido defendida por Nouy (2017), presidenta del Consejo de supervisión del BCE hasta 2018. Aunque el sistema bancario europeo es beneficioso para la UB, su crecimiento desmesurado puede tener un impacto negativo en la economía en general y en la salud de los bancos en particular. Esto sería el resultado de la escasa salida de las entidades del sector, resultando en un aumento del número de bancos compitiendo entre sí en un entorno económico desfavorable. Por otro lado, aunque el tamaño óptimo del sistema bancario europeo es difícil de determinar, un número demasiado escaso de bancos también sería perjudicial para la economía, resultando en una falta de competencia.

Figura X: La contradicción del tamaño del sector bancario



Fuente: Enria (2019).

No obstante, ¿qué entendemos por la sobrecarga del sistema bancario? En primer lugar, el concepto de la sobrecarga engloba muchas dimensiones. A su vez, cada una de estas dimensiones puede provocar distintos problemas en el sistema bancario. A

continuación, vamos a analizar estas dimensiones y problemas basándonos en las propuestas de Nouy (2017).

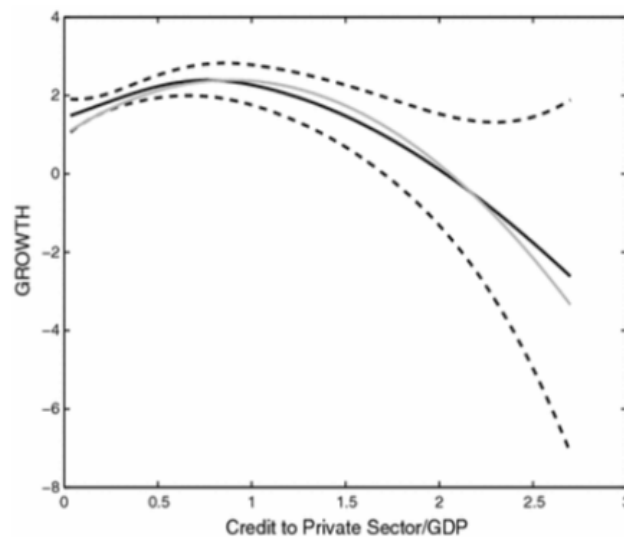
En primer lugar, el entorno económico actual no es favorable para el sistema bancario europeo. En efecto, los bajos tipos de interés – ahora negativos – y los perjuicios derivados de la crisis de la pandemia, como los crecientes préstamos de dudoso cobro, explican la escasa rentabilidad de los bancos. Además, las perspectivas de crecimiento económico son muy desfavorables: según las proyecciones del FMI, el PIB de la zona euro descenderá de nuevo de 4,2% en 2021 a 3,5% en 2022 (Fondo Monetario Internacional, 2021). Asimismo, cuando nos referimos a la sobrecarga del sistema bancario, entendemos que existe un exceso del número de bancos en el sistema para este determinado contexto económico. Esto tiene como resultado que la competencia sea demasiado elevada ya que los bancos no están incentivados a salir del mercado. En consecuencia, los beneficios son más bajos, la capacidad para acumular reservas de capital se complica y, en consecuencia, la rentabilidad de los bancos disminuye (Weber, 2017, p. 10). Por ello, los bancos que tienen problemas de viabilidad y escasa eficiencia se ven forzados a asumir mayores riesgos, fijando precios agresivos con el fin de sobrevivir (Nouy, 2017). En resumen, las condiciones económicas actuales hacen que la sobrecarga bancaria comprometa la estabilidad del sistema financiero europeo.

En segundo lugar, la sobrecarga bancaria también implica que el sector bancario tenga unas dimensiones desproporcionadas en comparación con el resto de los sectores de la economía. En este sentido, el atractivo del sector - dado su papel esencial en la economía de los países y del mundo - que se ve reflejado en sus generosos salarios, puede atraer el talento de otros sectores, teniendo como resultado una asignación poco eficiente de los recursos.

Por último, el exceso en el número de bancos también puede explicar el hecho de que los activos bancarios sean demasiado grandes. En este sentido, si el tamaño del sector bancario es excesivamente grande en relación con el tamaño de la economía, esto puede significar que los países con sobrecarga bancaria tienen una tendencia mayor para el sobreendeudamiento, lo cual es muy peligroso para sus economías. En este sentido,

Arcand, Berkes y Panizza (2015) muestran que el crecimiento económico se resiente cuando el crédito al sector privado supera la totalidad del PIB (Véase Figura XI).

Figura XI: La relación entre el crecimiento económico y el crédito al sector privado como parte del PIB



Fuente: Arcand, Berkes y Panizza (2015).

En resumen, todas las dimensiones que conlleva la sobrecarga del sistema bancario están a su vez interconectadas. El problema es que no existe un umbral claro sobre el límite que permite considerar cuándo existe sobrecarga bancaria en una economía y, por lo tanto, cuando deviene ésta peligrosa.

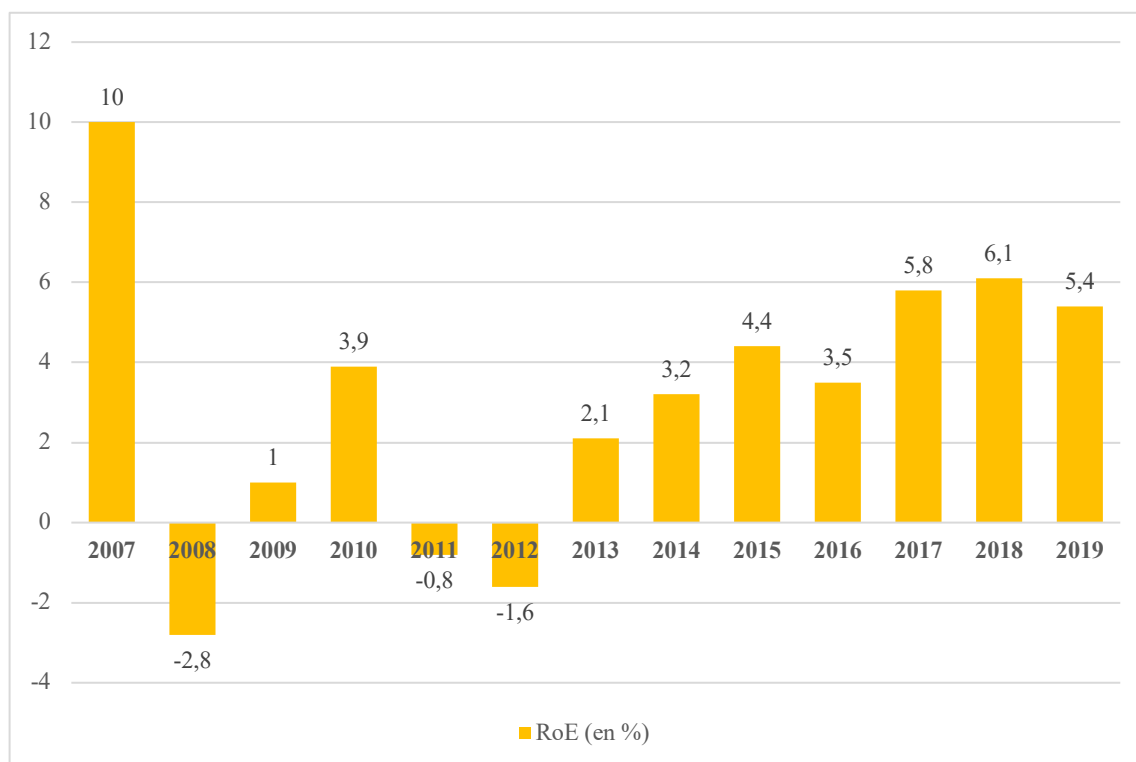
4.2.2 Consecuencias de la sobrecarga bancaria

La sobrecarga bancaria, junto con las condiciones económicas actuales, han incidido negativamente en la rentabilidad de los bancos europeos. Hoy en día, la mayoría de los bancos de la zona euro no consiguen cubrir sus costes de capital, ¿a qué se debe esto?

Actualmente, los bancos de la zona euro no obtienen suficientes ingresos. Con el bajo nivel de los tipos de interés, la rentabilidad de los bancos de la UEM sigue siendo un reto clave para su supervivencia. En este sentido, la rentabilidad de los fondos propios,

medida en términos del *Return on Equity* (RoE, de ahora en adelante), es un indicador clave para evaluar el atractivo del sector. Aunque el RoE de los bancos europeos se ha ido recuperando desde la crisis de 2008, no ha alcanzado aún los niveles de rentabilidad que presentaba antes de la crisis y las perspectivas económicas como consecuencia de la pandemia van a complicar aún más dicha recuperación (Véase Figura XII). El RoE de los bancos europeos sigue siendo pésimo.

Figura XII: RoE de los bancos europeos entre 2007 y 2019

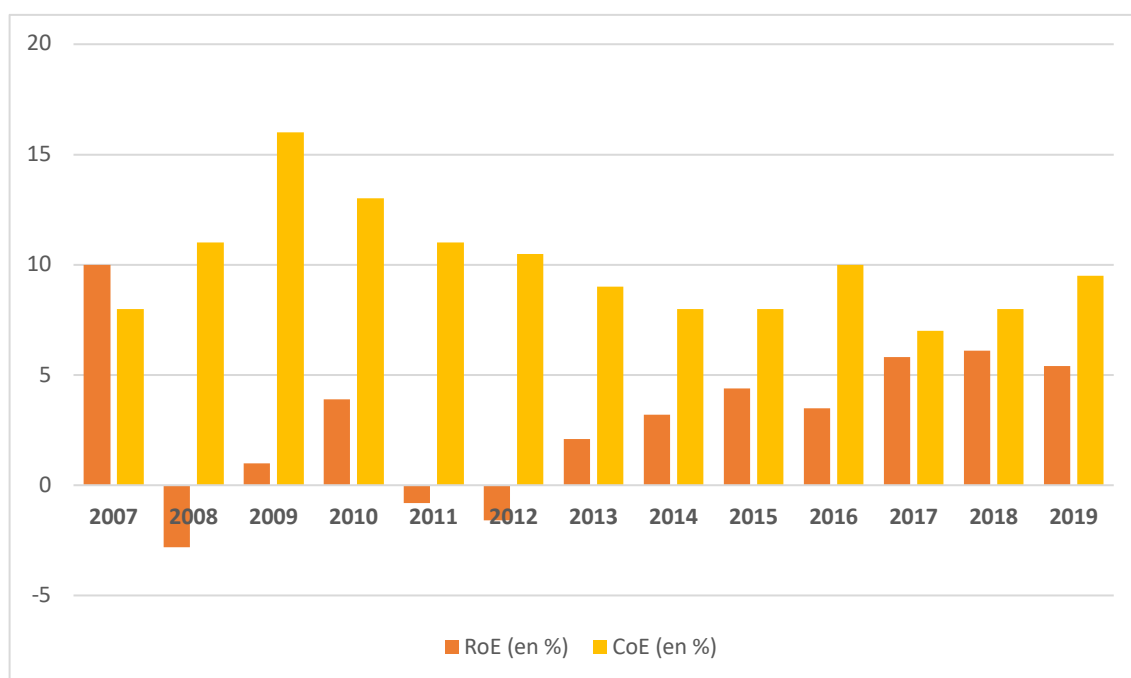


Fuente: BCE. Elaboración propia.

Por otro lado, el RoE de muchos bancos sigue siendo inferior a su *Cost of Equity* (CoE, de ahora en adelante), lo cual puede derivar en importantes perjuicios a largo plazo (Véase Figura XIII). Aunque se puede observar que el CoE ha fluctuado en las últimas décadas, siempre se mantiene en torno al 10%, superando de este modo con creces a la rentabilidad de los recursos propios (Altavilla, C., Boehmann, P., Ryck, J. D., Dumitru, A. M., Grodzicki, M., Kick, H., Melo Fernandes, C., Mosthaf J., O'Donnell, C. y Palligkinis, S., 2021, p.21). Estas fluctuaciones del CoE encuentran su justificación en el impacto de la crisis del 2008 y su correspondiente repunte en 2014. Por un lado, el “*risk-*

free rate” aumentó y, por otro lado, la crisis desencadenó una mayor volatilidad del sector bancario dada su relación directa con el mundo del sector inmobiliario, haciendo que la Beta (es decir, el riesgo sistemático o de mercado) de los bancos aumentase considerablemente. Por último, la variabilidad del CoE también se puede explicar por los ajustes que realizan los bancos, como el denominado “*Political Risk Premium*”, determinado por el equipo de FSG (“*Fundamentals Strategies Group*”). Este ajuste está basado, para el caso de un banco español, por ejemplo, en el diferencial del bono alemán y el español, lo que también influiría en el aumento del CoE. A pesar de la ligera fluctuación que puede presentar, el CoE se encuentra siempre en torno al 10%, superando e incluso duplicando los bajos niveles del RoE. En resumen, la mayoría de los bancos europeos tienen dificultades hasta para cubrir el 50% de los costes de los recursos propios.

Figura XIII: RoE y CoE de los bancos europeos entre 2007 y 2019

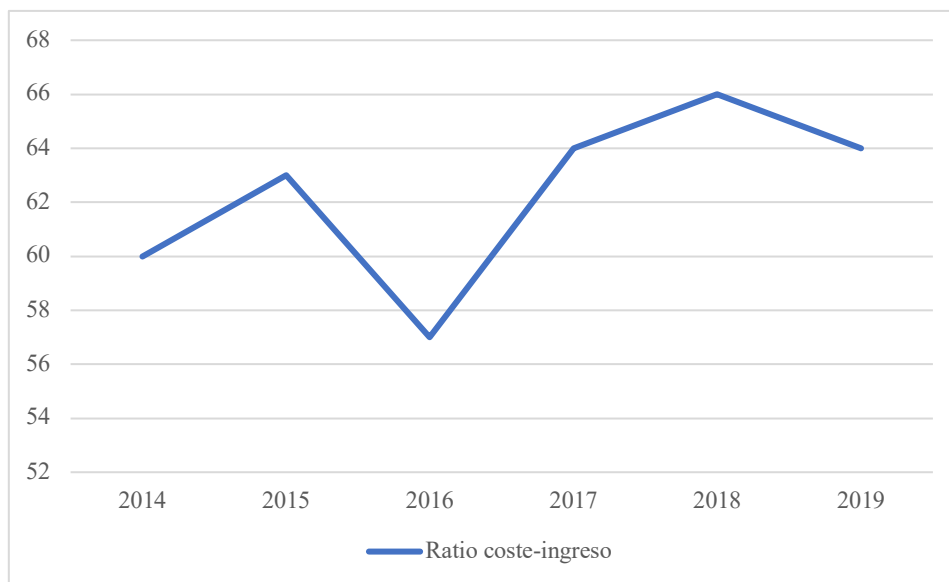


Fuente: BCE. Elaboración propia.

En consecuencia, la ratio de eficiencia del sector bancario, entendida como la relación entre los costes e ingresos, ha fluctuado levemente en los últimos años, presentando una tendencia creciente (Véase Figura XIV). Desde 2016, la ratio coste-ingreso en general empeora. Esto encuentra su explicación en la falta de generación de ingresos, que está hoy en día en niveles mínimos por los bajos tipos de interés, unido a la

falta de reducción de los costes en dimensión suficiente del sector bancario. Los bancos europeos son en su mayoría ineficientes.

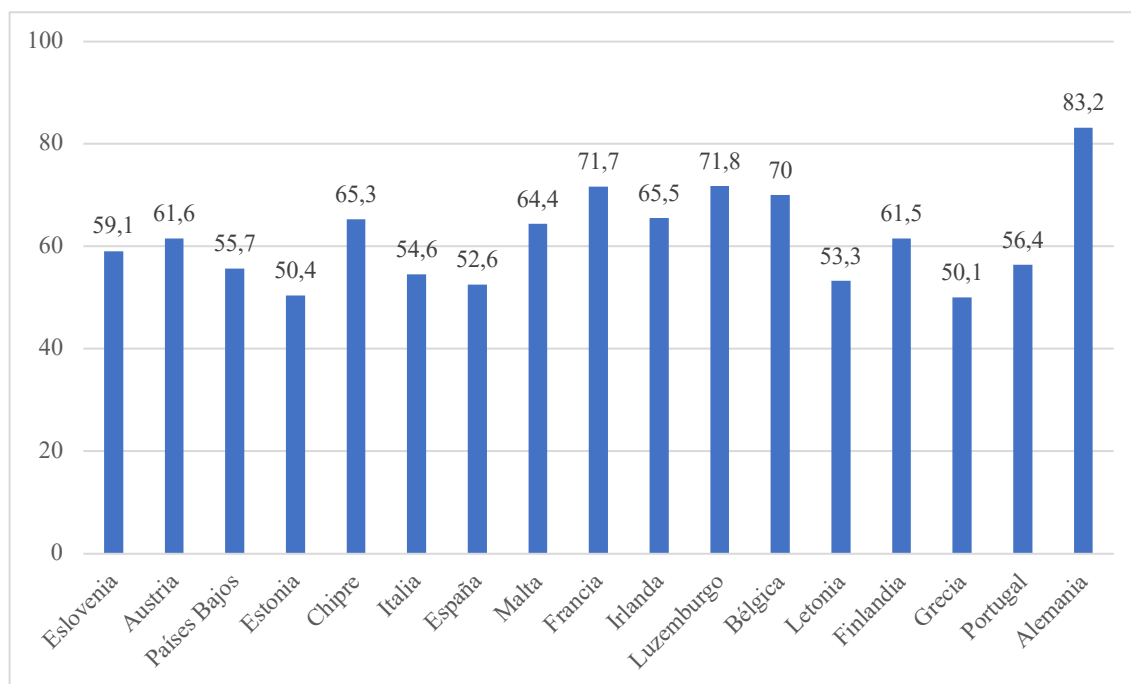
Figura XIV: Ratio de eficiencia de los bancos europeos entre 2014 y 2019 (en %)



Fuente: BCE. Elaboración propia.

La dificultad en la capacidad de los bancos de generar ingresos dado el actual nivel de los tipos de interés unido al incremento progresivo de los costes para el sector hace que la rentabilidad siga siendo un reto clave para los bancos, cuya solvencia y fortaleza se pondrá a prueba de nuevo con el impacto de la crisis del Covid-19. Asimismo, la Figura XV muestra como en 2019 la ratio de eficiencia bancaria de los países de la UB era muy negativa, al presentar unos porcentajes muy altos, evidenciando que los ingresos bancarios son mínimos y los costes no se consiguen reducir.

Figura XV: Ratio de eficiencia de los países de la UB en 2019 (en %)



Fuente: BCE. Elaboración propia.

La ratio de eficiencia evidencia de nuevo que los países de la zona euro tienen dificultades en relación con su rentabilidad. Entre los países cuyos sectores bancarios se ven más presionados, los bancos más ineficientes se encuentran en Alemania, con una ratio de eficiencia del 83,2% (Banco Central Europeo, s.f.).

En este sentido, el problema del sector bancario es que necesita reducir los costes en suficiente medida o incrementar los ingresos si desea mejorar su eficiencia. Por ello, ¿cuáles son las posibles soluciones al problema? Cabe la posibilidad de ganar eficiencia tanto orgánicamente, mediante, por ejemplo, la reducción de costes a través de la digitalización de procesos, aligerando las plantillas y otros costes fijos; como inorgánicamente, generalmente mediante la consolidación, que permite generar economías de escala. Cuando la primera opción no es viable, las fusiones aparecen como el remedio más eficaz. En este sentido, aunque actualmente se puedan percibir algunos indicios del proceso de integración bancaria europea, una mayor reducción del exceso de bancos europeos permitiría reducir ciertos problemas relacionados con la ineficiencia de algunas entidades que no consiguen ganar su coste de capital.

4.3 La consolidación bancaria como solución

4.3.1. La necesidad de fomentar las fusiones transfronterizas

Hoy en día, las entidades financieras necesitan encontrar soluciones para seguir siendo viables y eficientes. En un contexto donde las condiciones económicas son desfavorables, los bancos necesitan revisar su plan de negocio con el fin de combatir la creciente digitalización y sobrevivir.

Existen dos maneras de salir del mercado bancario: por un lado, la resolución mediante la liquidación y, por otro lado, la fusión. No obstante, la historia nos ha demostrado que cuando un banco se disuelve, esto repercute también negativamente en el resto de las entidades y en la economía en general, provocando un aumento de la desconfianza en el sector. Con el fin de evitar estos efectos, se creó el Mecanismo Único de Resolución (MUR, de ahora en adelante) en 2014 (European Commission, s.f.). El MUR garantiza que los bancos puedan quebrar sin afectar negativamente al sistema financiero. Gracias a este mecanismo, cuando un banco quiebra, la economía en general no tendrá por qué verse perjudicada. De esta manera, las posibles dos salidas del sector bancario - la resolución o la fusión - permiten al sistema financiero ganar estabilidad.

Sin embargo, no parece que la liquidación de los bancos sea la solución más factible para conseguir solventar el problema de la sobrecarga bancaria mediante la reducción del número de bancos, ya que muy pocas entidades están dispuestas a salir del mercado. Por ello, las fusiones bancarias se presentan como la mejor alternativa para reducir el exceso de capacidad y hacer que los bancos sean más eficientes. En este sentido, la UB ha creado un marco para incentivar las fusiones transfronterizas, abriendo un gran abanico de socios potenciales. Además de reducir el exceso de bancos, son muchas las ventajas que conllevarían este tipo de operación.

En primer lugar, las fusiones transfronterizas permitirían alcanzar el objetivo de la UB de fomentar el proceso de una verdadera integración europea. Una mayor consolidación bancaria a nivel europeo podría reducir la fragmentación transfronteriza y superar el sesgo nacional de la inmensa mayoría de los bancos. Además, este incremento

de la concentración bancaria permitiría solventar los problemas de ineficiencia que sufren hoy la mayoría de los bancos de la eurozona, principalmente mediante una importante reducción de los costes en proporción a los activos generados. Un menor número de entidades a nivel europeo facilitaría la obtención de una mayor rentabilidad, mediante las economías de escala. Asimismo, un mercado bancario más integrado permitiría reducir el impacto de los shocks asimétricos, ya que las entidades tendrían capacidad para compensar las pérdidas provenientes de un Estado con los beneficios obtenidos en otro. Por último, las fusiones transfronterizas constituyen una oportunidad para aumentar la innovación tecnológica, con la llegada de la banca digital. A modo de ejemplo, BBVA ha sido premiado por la revista británica “*The Banker*” como el mejor banco de Europa por su innovación en banca digital en 2020 (BBVA, 2020). En relación con lo anterior, las entidades que participasen en una fusión con BBVA se verían beneficiadas por la creación de sinergias a la hora de compartir e implementar las tecnologías desarrolladas por este banco.

Asimismo, son muchos los estudios que ponen en relieve los beneficios derivados de las fusiones transfronterizas. Por un lado, una investigación del Banco de Inglaterra evidencia una mayor eficacia comercial por parte de los bancos extranjeros en comparación con los bancos nacionales (Claessens, Hassib, y Van Horen, 2017). Por otro lado, un estudio del Banco de la Reserva Federal de San Francisco demuestra que las fusiones transfronterizas posibilitan el comercio entre los países de los bancos integrantes de la operación en el año siguiente de manera muy significativa (Caballero, Candelaria, Hale, 2018).

En resumen, aparte de las grandes ventajas que conllevan las fusiones transfronterizas, una mayor consolidación bancaria a nivel europeo permitiría mejorar la eficiencia del sistema, solventando el problema de la sobrecarga bancaria hoy en día y reflejándose positivamente en la economía en general.

Por todo ello, el BCE impulsa a los bancos europeos a fusionarse. En relación con lo anterior, Luis de Guindos (2019), el vicepresidente del BCE, presenta a las fusiones como “una de las asignaturas pendientes” de la UE. Defiende que se necesitan entidades

más fuertes con el fin de ganar más peso en el contexto internacional financiero. Por otro lado, Christine Lagarde, presidenta del BCE, considera que el sector bancario será uno de los pilares esenciales para la recuperación de la crisis de la pandemia, por lo que facilitará las fusiones transfronterizas, reduciendo la exigencia de los requisitos de capital (EFE, 2020).

Sin embargo, aunque las fusiones transfronterizas permitirían crear una UB más saludable, fuerte y estable, el número de operaciones de este tipo se mantiene muy bajo. ¿Qué justifica esta escasa consolidación bancaria?

4.3.2 Los obstáculos que frenan la consolidación bancaria a escala transfronteriza

Aunque las ventajas de las fusiones transfronterizas son evidentes, el proceso de la concentración bancaria no parece llegar a despegar a nivel europeo. En efecto, existen una serie de obstáculos de carácter regulatorio, cultural y político que parecen frenar el proceso de la consolidación bancaria europea.

En primer lugar, el marco regulatorio aún constituye una de las principales barreras. En el contexto europeo, cobran especial relevancia las medidas implementadas por los acuerdos de Basilea III tras la crisis financiera en 2008. Se espera que cuando Basilea III finalice su desarrollo, se reforzará “la regulación, la supervisión y la gestión del riesgo de los bancos” (BIS, s.f.). Por ello, existe una gran incertidumbre ante su entrada en vigor - la cual ha vuelto a ser retrasada para 2023 (Bayón, 2020) - que frena a muchos bancos a la hora de fusionarse. Aunque la UB está implementando un marco regulatorio común para todos los países de la zona euro, las diferencias regulatorias entre los países aún persisten. En palabras de Andrea Enria (2020), presidente de la Autoridad Bancaria Europea (EBA, de ahora en adelante):

The European banking market remains segmented along national lines; it is not a domestic market from the banks' point of view, and it is not a single jurisdiction from the regulators' point of view.

Se han conseguido muchos progresos y reformas tras las épocas de crisis del siglo XXI pero, a la luz de los desafíos que quedan por venir, cabe preguntarnos sobre la eficacia real de la acción de la UE por establecer una jurisdicción única para todo el sistema bancario. El hecho de que ni siquiera la UB, dentro de la UE, parezca estar cosechando los beneficios de la integración bancaria encuentra su explicación en la ausencia de un marco institucional establecido para compartir el riesgo en el seguro de los depósitos y de las financiaciones. La ausencia de estos elementos contribuiría a explicar la tendencia de los órganos reguladores y supervisores de los países de la zona euro por intentar mantener las fusiones en un plano nacional, lo que a su vez desalienta en gran parte la banca transfronteriza (Gardella y Stroppa, 2020, p. 15).

Además, otra de las principales barreras encuentra su fundamento en la diferencia de culturas entre los distintos países de la UB. Los clientes son reacios a cambiar de banco nacional y confiar sus depósitos a bancos extranjeros, dada la diferencia de tradiciones, idiomas y problemas de entendimiento. Antes de emprender una fusión transfronteriza, los bancos tienen que analizar y considerar los enfoques culturales de los distintos países sobre la banca, ya que éstos pueden presentar distintos sindicatos propios, regulaciones locales o prácticas comerciales que desconocen (Boer y Portilla, 2020).

Por otro lado, los bancos de distintos países presentan cada uno sus propias características y estructuras de poder. En consecuencia, estos rasgos diferenciales, las distintas implicaciones políticas y la dificultad de decidir sobre la futura gestión de la entidad resultante de la fusión dificultan en ocasiones las fusiones transfronterizas. Por ejemplo, si se produjese una fusión entre Deutsche Bank y BBVA, ¿cómo se decidiría la futura dirección y gestión de la entidad? ¿Correspondería ésta al actual CEO de BBVA o, por lo contrario, al CEO de Deutsche Bank? Por otro lado, ¿qué opina el gobierno de cada país, cedería alguno de ellos el control del banco al país opuesto? ¿Dónde se situaría la sede central de la nueva entidad? A pesar de la simpleza del problema, este tipo de discusiones sobre la dirección y gestión de las entidades, al igual que las distintas implicaciones políticas de la operación, resultan ser uno de los principales impedimentos de las fusiones entre los grandes gigantes bancarios europeos. Este “Juego de Tronos” frena la consolidación del sector bancario.

En resumen, las fusiones transfronterizas suponen hoy en día un reto para los bancos de la zona euro. Sin embargo, a pesar de la gran incertidumbre que las acompaña, este tipo de operaciones no sólo podrían constituir la solución al problema de la sobrecarga bancaria que sufre hoy en día el sistema, sino que también conllevarían unas grandes ventajas para la económica en general y los bancos en particular. Dado los incesantes esfuerzos e incentivos que está emprendiendo la UE con el fin de facilitar dicha consolidación, todo dependerá de la voluntad y compromiso de los bancos para conseguir una UB consolidada y fuerte.

4.3.3 ¿Cómo hacer que el proceso de consolidación bancaria sea lo más exitoso posible?

Aunque la consolidación bancaria abriría el camino hacia un sistema bancario europeo unificado, no se puede dar por sentado que éste vaya a ser más fuerte, eficiente y con la capacidad suficiente de apoyar la recuperación económica del impacto de la crisis derivada del Covid-19. En particular, no se puede asegurar que vaya a producirse un recorte de costes importante que permita restablecer la rentabilidad del sector. La historia de los procesos de consolidación bancaria de otros países pone de relieve la importancia de mejorar la gobernanza comunitaria y de combatir los intereses nacionales que surgen como parte del proceso de consolidación. En este sentido, se ha de reforzar la supervisión, adoptar cuantas medidas se estimen necesarias para corregir las situaciones de desequilibrio y perjuicios y abordar la rigidez existente en las estructuras e instituciones, las cuales podrían limitar los beneficios derivados de la mejora en la eficiencia. Por ello, varias son las acciones que la UB podría implementar con el fin de fomentar y apoyar la consolidación bancaria europea.

En primer lugar, no existe certeza sobre si las reformas y acciones de la UE permitirán facilitar la consolidación y si necesariamente se traducirán en mejoras de la eficiencia. Por ello, partiendo de los principales actores, una reestructuración de los modelos de negocio de los bancos, con el fin de crear el mayor número de sinergias y adaptarse a las fusiones transfronterizas, permitirá garantizar que las entidades

involucradas dispongan de la suficiente capacidad de generación de ingresos para generar el capital necesario en un entorno donde los tipos de interés están muy bajos.

Por otro lado, la experiencia de la consolidación bancaria española que tuvo lugar en la época post-crisis a partir de 2008 ha demostrado la gran importancia que conlleva la resolución de los problemas de gobernanza pendientes en el sistema como parte del proceso de consolidación. Esto permite combatir los distintos intereses que no aboguen por una mejor unificación del sistema bancario europeo mediante la rápida adopción de medidas cuando se requieran.

Por último, la necesidad de incrementar la confianza en el sector cobra una vital importancia. En este sentido, la implementación de un sistema que permita garantizar los depósitos se ha convertido en imprescindible. Del mismo modo, las medidas de apoyo hacia los bancos son un importante incentivo para estas operaciones al facilitar el saneamiento de sus balances (Enria, 2019). A su vez, se ha de combatir el afán de algunos Estados de limitar las fusiones transfronterizas, quienes ponen obstáculos y amplían las barreras para estas operaciones. Este fenómeno es también conocido como el “*ring-fencing*” (Hardie y Macartney, 2016, p. 511). Para ello, la introducción de más normas y redes de seguridad paneuropeas permitiría limitar y mejorar la gestión del riesgo que asumen los bancos que se fusionan, incentivando de esta manera estas operaciones. En consonancia con lo anterior, la adopción de medidas europeas que busquen fomentar la integración del sistema bancario supone un gran paso hacia la consolidación bancaria, reduciendo la incertidumbre en relación con ésta. En este sentido, cabe citar como ejemplos impulsores la creación del Fondo Único de Resolución (FUR, de ahora en adelante), establecido por el Reglamento MUR (Single Resolution Board, 2018), que tiene como objetivo garantizar la estabilidad del sector financiero europeo en su conjunto.

En resumen, una mayor armonización del marco regulatorio de la UE contribuiría a fomentar el impulso hacia la consolidación bancaria europea.

4.3.4 El futuro del sector bancario europeo

Nos encontramos ante un sistema bancario cuyo tamaño ha aumentado considerablemente en las últimas décadas. No obstante, dicho crecimiento se ralentizó con la crisis de 2008 y el inicio del proceso de concentración permitió reducir ligeramente la dimensión preocupante del sector bancario europeo. Por un lado, desde 2008, el número de bancos en la zona del euro se ha reducido en un 20%, hasta un número superior a 5.000. Por otro lado, el número de empleados bancarios ha disminuido en unos 300.000, hasta aproximadamente 1,9 millones (Nouy, 2017).

No obstante, la crisis derivada de la pandemia del Covid-19 traerá largas consecuencias negativas para la economía europea. Por ello, la consolidación mediante fusiones bancarias transfronterizas parece ser un gran remedio ante dicha situación. Ahora bien, ¿cuáles son las expectativas sobre una posible ola de fusiones en Europa? El actual nivel de sobrecarga del sistema bancario, junto con las perspectivas económicas de la pandemia, apunta a la necesidad de una mayor consolidación bancaria, al ser ésta considerada por los supervisores y los reguladores como una vía para reducir el exceso de capacidad.

En consecuencia, esperamos observar con el tiempo en el contexto europeo un mercado bancario integrado, similar al de Estados Unidos. Por un lado, el papel del BCE se verá cada vez más potenciado, convirtiéndose en el actor dominante en la UB. Esto resultará en una disminución del poder de los supervisores nacionales, quienes verán su papel limitado al ámbito nacional. Además, el estado de la banca está estrechamente vinculado al de la economía. Por ello, un futuro repunte del crecimiento económico tras la crisis del Covid-19 podrá suponer el inicio de una ola de fusiones bancarias transfronterizas en Europa.

5. CONCLUSIÓN

En palabras de Voltaire (1739), “*Usez, n'abusez pas; ni l'abstinence ni l'excès ne rendent un homme heureux*”, es decir, “Usa, no abuses; ni la abstinencia ni el exceso hacen feliz al hombre”. Ni la sobrecarga bancaria ni la escasez del número de entidades bancarias es conveniente para la economía hoy en día. Por ello, es necesario encontrar una solución viable y sostenible en el tiempo para asegurar la supervivencia de los bancos.

Una consolidación bancaria principalmente transfronteriza puede ser beneficiosa para el sistema financiero y para la economía europea, ya que puede dar lugar a un gran número de ventajas: una mejora en la eficiencia de la intermediación financiera, un acceso más amplio de los ciudadanos a los servicios financieros existentes y nuevos en todos los Estados miembros, una mayor competencia de la UE en los mercados financieros mundiales, con especial atención a los retos y oportunidades derivados de la innovación y la tecnología financieras, y una mayor interrelación económica y comercial entre los Estados implicados, aumentando el comercio exterior. Asimismo, debido a las implicaciones favorables para la integración financiera, el reparto de riesgos y la rentabilidad de los bancos, la consolidación bancaria ha ocupado recientemente un papel destacado en el debate europeo sobre la profundización del Mercado Único y la consolidación de la UB. La crisis financiera demostró que, en ausencia de normas e instituciones adecuadas a escala europea, la concentración bancaria puede actuar como un “amplificador de choques más que como un amortiguador”, provocando retrocesos bruscos, contracciones y quiebras. A pesar de la profunda modificación de los marcos normativos, institucionales y de supervisión de la UE llevados a cabo en respuesta a la crisis, la lenta tendencia a la consolidación bancaria no parece haber vuelto a niveles sostenibles. Además, las previsiones negativas sobre el impacto de la crisis del Covid-19 reabre de nuevo el debate sobre la necesidad de fomentar dicha consolidación.

Todo apunta a una necesaria reducción del sector bancario en el futuro, provocando que los supervisores y reguladores incentiven cada vez más las fusiones bancarias con el fin de crear un sistema que pueda servir de forma fiable a la economía. No obstante, el tamaño óptimo del sector bancario es difícil de calibrar. Lo único que

parece claro es que el sector bancario europeo sigue siendo demasiado grande para el presente escenario económico que va a perdurar en el tiempo y, en consecuencia, la consolidación bancaria parece que es necesaria. En este sentido, no se trata de establecer bancos cada vez más grandes, sino de crear bancos más eficientes. Sin duda, esto sería un signo de un mercado bancario europeo verdaderamente integrado.

Gracias al trabajo de los reguladores y supervisores, podemos decir que se ha avanzado enormemente en el camino hacia el objetivo de la consolidación bancaria. Sin embargo, los rápidos avances de las nuevas tecnologías unidos a la disrupción digital han creado una nueva amenaza que hace peligrar de nuevo la existencia del sector bancario. Esta circunstancia es el resultado de la emergencia del fenómeno de las *FinTech*, una nueva tecnología que busca mejorar y automatizar la prestación y el uso de los servicios financieros (Fernández, 2019, p.1). Por ello, en un siglo XXI marcado por la transformación que está provocando Internet en la forma de relacionarse con los clientes, la tecnología se ha convertido en una de las principales ventajas competitivas que todo banco debe poseer. En consecuencia, en un entorno donde los tipos de interés se sitúan en niveles históricamente bajos, los bancos deben ser capaces de adaptar y modificar radicalmente su estrategia y plan de negocio si no quieren desaparecer. Cabe esperar que el sector bancario cambie radicalmente en pocos años. Por ello, la urgente consolidación bancaria, la crisis del Covid-19 y los nuevos actores de la disrupción digital nos llevan a preguntarnos lo siguiente: ¿seguirán existiendo los bancos dentro de unos años? Y, si la respuesta es afirmativa, ¿cuántos sobrevivirán? ¿serán los mismos que los que existen hoy en día?

6. BIBLIOGRAFÍA

- Altavilla, C., Bochmann, P., Ryck, J. D., Dumitru, A. M., Grodzicki, M., Kick, H., Melo Fernandes, C., Mosthaf J., O'Donnell, C. y Palligkinis, S. (2021). Measuring the cost of equity of euro area banks. *ECB Occasional Paper*, (2021/254).
- Arcand, J. L., Berkes, E., y Panizza, U. (2015). Too much finance?. *Journal of Economic Growth*, 20(2), 105-148.
- Banco Central Europeo (2020). *Nuestra respuesta a la pandemia de coronavirus*. Recuperado el 12/02/2021 de <https://www.ecb.europa.eu/home/search/coronavirus/html/index.es.html>.
- Banco Central Europeo (2021). *La Unión Económica y Monetaria (UEM)*. Recuperado el 15/02/2021 de <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.es.html>.
- Banco Central Europeo (s.f.). *Structural financial indicators*. Recuperado el 15/02/2021 de <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691551>.
- Bando de España (2011). Evolución y reforma de las Cajas de Ahorro. *Boletín*, 57(1), 3-17.
- Bankia y Banco Mare Nostrum (2017). *Common Draft Terms of Merger between Bankia, S.A. (as absorbing company) and Banco Mare Nostrum, S.A. (as absorbed company)*. Recuperado el 10/02/2021 de <https://www.bankia.com/recursos/doc/corporativo/20170626/bankia-y-bmn/bankia-common-draft-terms-of-the-merger-bankia-and-bmn-26-june-2017.pdf>.
- Barbería, J.L. (17 de agosto de 1999). El proyecto de fusión BNP-SG-Paribas queda en manos de las autoridades bancarias francesas. *El País*. Recuperado el 25/02/2021 de https://elpais.com/diario/1999/08/17/economia/934840805_850215.html.

Bayón, A. (27 de marzo de 2020). Los supervisores bancarios retrasan a 2023 la entrada en vigor de Basilea III. *Cinco Días*. Recuperado el 05/03/2021 de https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/03/27/companias/1585322229_404856.html.

BBVA (2020). BBVA, elegido mejor banco de Europa y de América Latina por su innovación en banca digital. *BBVA*. Recuperado el 27/02/2021 de <https://www.bbva.com/es/bbva-elegido-mejor-banco-de-europa-y-de-america-latina-por-su-innovacion-en-banca-digital/>.

Berger, A. N., Demsetz, R. S., y Strahan, P. E. (1999). The consolidation of the financial services industry: Causes, consequences, and implications for the future. *Journal of Banking & Finance*, 23(2-4), 135-19.

BIS (s.f.). *Basilea III: marco regulador internacional para los bancos*. Recuperado el 27/02/2021 de https://www.bis.org/bcbs/basel3_es.htm.

Boer, M. y Portilla, A. (2020). Consolidación del sector bancario europeo: obstáculos y políticas. *Institute of International Finance (IIF)*, 291-391. Recuperado el 15/02/2021 de https://www.ieaf.es/images/Publicaciones-FEF/Anuario2020/10CONSOLIDACION_DEL_SECTOR_BANCARIO_EUROPEO.pdf.

Bonet, P. (1 de diciembre de 1998). La fusión de Deutsche Bank y Banker Trust costará 5.500 empleos. *El País*. Recuperado el 15/03/2021 de https://elpais.com/diario/1998/12/01/economia/912466806_850215.html.

Bray, N. (10 de octubre 1995). Reino Unido: Llegan las fusiones bancarias. *El Tiempo*. https://elpais.com/diario/1998/12/01/economia/912466806_850215.html el 26/03/2021 de <https://www.eltiempo.com/archivo/documento/MAM-419633>.

- Buch, C. M., y DeLong, G. (2004). Cross-border bank mergers: What lures the rare animal?. *Journal of Banking & Finance*, 28(9), 2077-2102.
- Caballero, J., Candelaria, C., y Hale, G. (2018). Bank linkages and international trade. *Journal of International Economics*, 115, 30-47.
- Caixabank y Bankia (2020). *Joint merger plan between Caixabank, S.A. (the absorbing company) and Bankia, S.A. (the absorbed company)*.
https://elpais.com/diario/1998/12/01/economia/912466806_850215.html el
 12/02/2021 de
<https://www.bankia.com/recursos/doc/corporativo/2020/10/23/the-joint-merger-plan-bankia-caixabank-17092020.pdf>.
- Claessens, S., Hassib, O., y Van Horen, N. (2017). The role of foreign banks in trade.
- de Guindos, L. (2019). *Las Finanzas y sus desafíos*. Conferencia llevada a cabo en Deusto Business School y KPMG, Madrid, España.
- Díaz, E. y Quintana, L. (31 de marzo de 2021). La nueva Unicaja-Liberbank reserva un dividendo del 50% del beneficio. *El Economista*.
https://elpais.com/diario/1998/12/01/economia/912466806_850215.html el
 01/04/2021 de <https://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/11134324/03/21/Fusion-UnicajaLiberbank-las-juntas-daran-el-si-al-quinto-banco-del-pais.html>.
- Ditrendia (2020). ¿Cómo está el sector financiero en España en 2020? *Ditrendia, Digital Marketing Trends*. Recuperado el 10/02/2021 de <https://mktefa.ditrendia.es/blog/panorama-sector-financiero-2020>.
- Dombey, D. (16 de noviembre de 2020). Spanish bank BBVA in merger talks with smaller rival Sabadell. *Financial Times*. Recuperado el 14/02/2021 de <https://www.ft.com/content/d146ece4-8b44-4782-96a2-cecd24d56a3e>.

Draghi, M. (2018). *Risk-reducing and risk-sharing in our Monetary Union*. Speech at the European University Institute, Florence, Italy.

Dujim, P. y Schoenmaker, D. (2018). European bank mergers: Domestic and cross-border. *VoxEU & CEPR*. Recuperado el 20/02/2021 de <https://voxeu.org/article/european-bank-mergers-domestic-and-cross-border>.

Economía (5 de octubre 2008). BNP Paribas compra el 75% del banco Fortis en Bélgica y el 67% de la entidad en Luxemburgo. *Economía*. Recuperado el 27/02/2021 de <https://www.elperiodico.com/es/economia/20081005/bnp-paribas-compra-75-banco-8572>.

Edelman. (2020). Edelman Trust Barometer 2020. *Global Report*. Recuperado el 12/02/2021 de https://www.edelman.com/sites/g/files/aatuss191/files/2020-01/2020%20Edelman%20Trust%20Barometer%20Global%20Report_LIVE.pdf.

EFE. (31 de mayo de 2019). Bankinter compra EVO Banco y su filial de consumo irlandesa por 65,8 millones. *El Economista*. Recuperado el 04/03/2021 de <https://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/9914217/05/19/Bankinter-compra-EVO-Banco-y-su-filial-de-consumo-irlandesa-por-658-millones.html>.

EFE. (7 de octubre de 2020). Lagarde apuesta por continuar las fusiones bancarias en la zona euro. *El Confidencial*. Recuperado el 27/03/2021 de https://www.elconfidencial.com/empresas/2020-10-07/lagarde-apuesta-continuar-fusiones-bancarias-zona-euro_2779652/.

El País. (24 de septiembre de 1991). ABN Amro Banks. *El País*. Recuperado el 25/02/2021 de https://elpais.com/diario/1991/09/24/economia/685663212_850215.html.

- Enria, A. (2019). *Is less more? Profitability and consolidation in the European banking sector*. Presentation slides–CIRSF Annual International Conference.
- Enria, A. (2020). The road towards a truly European single market.
- European Commission. (s.f.). *Single resolution mechanism*. Recuperado el 27/02/2021 de https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/banking-union/single-resolution-mechanism_en#single-resolution-board.
- Farlex Financial Dictionary. (2009). Recuperado el 14/02/2021 de <https://financial-dictionary.thefreedictionary.com/Bank+Merger>.
- Fernández, P. L. (2019). La evolución del sector de servicios financieros: la amenaza creciente de las fintech a la banca tradicional. *Economistas*, (167), 177-187.
- Fondo Monetario Internacional (2021). Perspectivas de la economía mundial. Actualización de las perspectivas de la economía mundial. Informes de perspectivas de la economía mundial. Recuperado el 12/02/2021 de https://www.imf.org/es/~link.aspx?_id=B52E2E0927854FC8823D98E147138A43&_z=z.
- Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros. (s.f.) Fusión fría, SIP. FEBF. Recuperado el 17/03/2021 de <https://www.febf.org/actualidad/fusion-fria-sip/>.
- Gardella, A., y Stroppa, D. (2020). Potential Regulatory Obstacles to Crossborder Mergers and Acquisitions in the EU Banking Sector. *European Banking Authority Research Paper*, (7).
- Garrido, A. (2020). Radiografía del sector bancario español a mediados de 2020. De la crisis financiera de 2008 a la pandemia del coronavirus. Un análisis en profundidad. Mundo Empresarial. *Revista de Análisis Plural*. Recuperado el 10/02/2021 de <http://www.monempresarial.com/2020/07/29/radiografia-del-sector-bancario-espanol-a-mediados-de-2020/>.

- Grosse, R., y Goldberg, L. G. (1991). Foreign bank activity in the United States: An analysis by country of origin. *Journal of Banking & Finance*, 15(6), 1093-1112.
- Guillen, M. y Tschoegl, A.E. (2000). The internationalization of retail banking: The case of the Spanish banks in Latin America. *Transnational Corporations* 9, 63–97.
- Hadlock, C., Houston, J., y Ryngaert, M. (1999). The role of managerial incentives in bank acquisitions. *Journal of Banking & Finance*, 23(2-4), 221-249.
- Hannan, T. H., y Rhoades, S. A. (1987). Acquisition targets and motives: The case of the banking industry. *The Review of Economics and Statistics*, 67-74.
- Hannan, T. H., y Pilloff, S. J. (2009). Acquisition targets and motives in the banking industry. *Journal of Money, Credit and Banking*, 41(6), 1167-1187.
- Hardie, I., y Macartney, H. (2016). EU ring-fencing and the defence of too-big-to-fail banks. *West European Politics*, 39(3), 503-525.
- Hernando, I., Nieto, M. J., y Wall, L. D. (2009). Determinants of domestic and cross-border bank acquisitions in the European Union. *Journal of Banking & Finance*, 33(6), 1022-1032.
- Lanine, G., y Vander Venet, R. (2007). Microeconomic determinants of acquisitions of Eastern European banks by Western European banks 1. *Economics of Transition*, 15(2), 285-308.
- Leibenstein, H (1966). Allocative efficiency vs. “X-efficiency”. *American Economic Review*, 56(3), 392–415.

- Lin, D., Barth, J., Jahera, J., y Yost, K. (2013). Cross-Border Bank Mergers and Acquisitions: What Factors Pull and Push Banks Together?. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 16(04), 1350022.
- Lindblom, T., y Von Koch, C. (2002). Cross-border bank mergers and acquisitions in the EU. *Service Industries Journal*, 22(4), 41-72.
- López Domínguez. (s.f.). Diccionario económico. Recuperado el 14/02/2021 de <https://www.expansion.com/diccionario-economico/fusiones-bancarias.html>.
- Martín Vallespín, E., Bachiller Baroja, P. y Bachiller Cacho, A. (2016). La eficiencia del sistema bancario español: impacto de la reestructuración de entidades financieras (No. ART-2016-100481).
- Martínez, M. y Galera, C. (22 de junio de 2019). Los cinco grandes bancos ya copan el 70% de los mercados con menos competencia. *El Expansión*. Recuperado el 10/02/2021 de <https://www.expansion.com/empresas/banca/2019/06/22/5d0cd7ede5fdea16328b4599.html>.
- Moore, R. R. (1996). Banking's merger fervor: Survival of the fittest. *Financial Industry Studies*, 9-15.
- Navarro, J. (2021). La burbuja japonesa de los años 80: locura financiera, Yakuza y poder. *El Blog Salmón*. Recuperado el 20/02/2021 de <https://www.elblogsalmon.com/historia-de-la-economia/burbuja-japonesa-anos-80-locura-financiera-yakuza-poder>.
- Nouy, D. (2017). *Too much of a good thing? The need for consolidation in the European banking sector*. Speech at the VIII Financial Forum, Madrid, España.

- Pasiouras, F., Tanna, S., y Gaganis, C. (2011). What drives acquisitions in the EU banking industry? The role of bank regulation and supervision framework, bank specific and market specific factors. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 20(2), 29-77.
- Rad, A. T., y Van Beek, L. (1999). Market valuation of European bank mergers. *European Management Journal*, 17(5), 532-540.
- Reuters (17 de septiembre de 2008). Barclays compra el negocio de Lehman Brothers en EEUU por 1.750 millones. *El Economista*. Recuperado el 27/02/2021 de <https://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/754481/09/08/Barclays-se-hace-con-activos-de-mercado-de-Lehman-Brothers-por-1750-millones.html>.
- Reuters (2017). DATOS CLAVE-Santander absorbe Popular bajo el paraguas normativo de Bruselas. Recuperado el 10/02/2021 de <https://www.reuters.com/article/santander-popular-datos-clave-idESL8N1J44WK>.
- Roll, R. (1986). The hubris hypothesis of corporate takeovers. *Journal of business*, 197-216.
- Ruiz, C. (06 de diciembre de 2020). Ontinyent y Pollença, los últimos de Filipinas de las cajas de ahorros. *La Razón*. Recuperado el 07/02/2021 de <https://www.larazon.es/economia/20201206/vg33xasui5civauesuhvx3n3d4.html>.
- Sampedro, R. (18 de marzo de 2021). Cos pide más fusiones bancarias para encarar "en mejor posición" la era posCovid. *El Expansión*. Recuperado el 17/03/2021 de <https://www.expansion.com/empresas/banca/2021/03/18/6053363de5fdeabe5c8b460e.html>.
- Schoenmaker, D. (2015). The new banking union landscape in Europe: consolidation ahead?. *Journal of Financial Perspectives*, 3(2).

Single Resolution Board (2018). *Fondo Único de Resolución. Período de contribución de 2018*. Recuperado el 27/02/2021 de https://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/srf_factsheet_es.pdf.

Sobrino, R. (14 de septiembre de 2020). De 55 a 11 entidades desde 2009: la consolidación bancaria entre dos crisis. *Cinco Días*. Recuperado el 07/02/2021 de https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/09/11/companias/1599849568_554343.html.

UniCredit. (s.f.). *Our history*. Recuperado el 26/03/2021 de <https://www.unicreditgroup.eu/en/unicredit-at-a-glance/our-identity/our-history.html>.

Van Ham, F. (2014). *Patterns of US and EU banking mergers around three deregulatory events* (Doctoral dissertation, MSc Thesis, Duisenberg school of finance, Amsterdam).

Vázquez, L. (9 de diciembre de 1997). La Unión de Bancos Suizos y SBC se fusionan para crear el segundo mayor banco del mundo. *El País*. Recuperado el 27/03/2021 de https://elpais.com/diario/1997/12/09/economia/881622001_850215.html.

Voltaire. (1739). *Le Fanatisme ou Mahomet*.

Weber, A. (2017). *Bank consolidation, efficiency, and profitability in Italy*. International Monetary Fund.

Williamson, O. E. (1968). Economies as an antitrust defense: The welfare tradeoffs. *The American Economic Review*, 58(1), 18-36.