

Juan Torres López  
Universidad de Sevilla

Si la concentración del capital y la aparición de grandes conglomerados es una constante en todas las industrias capitalistas, en el sector financiero se ha producido aún con más fuerza y con efectos aún más negativos para la eficiencia de los mercados y para el bienestar social.

Entre las diez más grandes corporaciones empresariales del mundo, según el listado que elabora anualmente la revista *Forbes*, seis de ellas son bancos (ICBC, China Construction Bank, JPMorgan Chase, Agricultural Bank of China, Bank of America y Bank of China) y una es una compañía de seguros (Ping An Insurance Group). Ningún país del mundo tiene un PIB mayor que el total de los activos de estas seis corporaciones en conjunto y sólo Estados Unidos (19,4 billones de dólares), la Unión Europea (18,7 billones) y China (14,3 billones) tenían en 2019 un PIB superior al valor de los activos de los tres mayores bancos del mundo (11,28 billones), lo que da una clara idea de la inmensa magnitud de las grandes entidades que dominan el sector financiero del planeta. El Banco de Santander (1,7 billones de dólares) posee activos que superan el valor del PIB español (1,4 billones de dólares).<sup>1</sup> Aunque, como veremos enseguida, lo más relevante de estas grandes corporaciones financieras no es tan sólo su extraordinaria magnitud.

El proceso de concentración financiera no es nuevo, aunque en los últimos cuarenta años se ha reforzado de la mano del proceso de *financiarización* de la economía, que ha modificado la extensión y la naturaleza de la actividad financiera.

La *financiarización* es el proceso que ha ido produciendo, desde los años setenta del siglo pasado, un crecimiento desproporcionado de los flujos financieros en relación con la economía real. Sus manifestaciones son muy variadas. Se puede comprobar, por ejemplo, en el incremento del porcentaje que los diversos servicios financieros representan en el PIB de cualquiera de nuestras economías: en Estados Unidos,

por ejemplo, pasó del 2,5 % en 1947 al 8,3 % en 2006, antes de la Gran Recesión. También en el volumen total y comparado de las ganancias en el sector, más o menos tres veces mayor —según se compare— que en los años sesenta del siglo pasado. Y, por supuesto, en el volumen del crédito o la deuda, que es, al fin y al cabo, el objeto del negocio del sector financiero: en la mayoría de los países más avanzados, el porcentaje sobre el PIB, tanto de la pública como de la privada, se ha multiplicado por dos o por tres, en el mejor de los casos, desde la mitad del siglo pasado hasta la actualidad. Sólo desde que empezó la anterior crisis financiera (2007) hasta finales de 2019, la deuda mundial total aumentó de 97 billones de dólares a 253 billones, bastantes menos de los que habrá cuando se haga el balance de la crisis que estamos viviendo a causa de la Covid-19.

La *financiarización* ha convertido los flujos monetarios, la industria financiera en su conjunto, en la principal fuente de actividad y de ganancia de todas las economías, y en ese caldo de cultivo es en donde se ha reforzado aún más el proceso de concentración financiera.

A mediados de la década de los años ochenta del siglo pasado, los 10 bancos principales de Estados Unidos representaban el 26 por ciento de los activos totales del sector, y los 64 más grandes disponían del 50 por ciento. Desde entonces, en un proceso que ha sido reproducido en casi todos los países avanzados, se han llevado a cabo un promedio de casi 440 fusiones al año. Eso ha dado lugar a que, actualmente, la mitad de los activos del sector esté en manos de los cinco bancos más grandes de Estados Unidos, así como el 65 % de todos los préstamos hipotecarios o casi el 70 % de todas las operaciones con tarjetas bancarias que se realizan en ese país.

El dominio del negocio financiero por parte de los más grandes conglomerados es, en algunos casos, casi completo. En Estados Unidos, los cinco principales eran los tenedores del 97 por ciento del volumen total de derivados, como intereses y *swaps* de tipos

1. <https://www.forbes.com/global2000/#4cc7cde2335d>

de cambio, obligaciones de deuda colateral (CDO) y swaps de incumplimiento colateral (CDS).

En Europa, el proceso de *financiarización* ha producido una concentración bancaria muy parecida a la registrada en Estados Unidos, aunque no a escala continental, sino en el seno de los diferentes países. Y eso mismo ha ocurrido en España. En nuestro país, los cinco mayores bancos dominaban el 31,4% del mercado en 2000, mientras que ahora prácticamente controlan el 70%, después de que sólo en los últimos diez años la economía española haya pasado de tener 45 a 12 bancos relevantes, lo que, entre otras cosas, hace que las tres entidades más grandes del país controlen el 50% de los créditos y recursos del conjunto de la banca y que una de cada dos pequeñas empresas en España sea su cliente.

### Ni un proceso «natural» ni positivo para el conjunto de la economía

Sobre el proceso de creciente concentración financiera suelen predominar dos grandes mitos, ninguno de los cuales tiene mucho que ver con la realidad.

El primero es considerar que la consolidación de esos grandes conglomerados en el mundo de las finanzas es el resultado de un proceso natural, una consecuencia automática e inevitable del funcionamiento de los mercados, que imponen la búsqueda de la mejor escala posible para lograr la máxima eficiencia. El segundo mito se deduce directamente del primero: la concentración bancaria es muy deseable porque es la fuente de más eficacia y competencia.

Así lo defienden no sólo los directivos de las grandes entidades bancarias, sino autoridades y algunos académicos. El presidente de la Asociación Española de la Banca afirmaba en 2017 que lo que sucedía en España, uno de los países con mayor concentración bancaria de Europa, es que existe demasiada competencia (una «competencia salvaje», en sus propias palabras)<sup>2</sup>. Y el gobernador del Banco Central de Francia, François Villeroy de Galhau, defendió las concentraciones bancarias paneuropeas como fuente de competencia, justo lo contrario de lo poco que la Economía sabe con certeza que ocurre en los mercados (que a más

concentración hay más poder de mercado y menos competencia): «El sector financiero europeo necesita competencia y concentración», dijo en su día.<sup>3</sup>

La realidad es que el proceso de concentración financiera ha sido posible, facilitado y directamente impulsado, por cambios legislativos que se han venido realizando en las economías más avanzadas desde los años ochenta y noventa del siglo pasado. Se defendía la idea de que los propios mercados, sin necesidad de normas específicas, podrían poner freno a la concentración, lo que llevaba a relajar las medidas de control o a rebajar los estándares de capital que hasta entonces la habían venido conteniendo. Y, por otro, y al mismo tiempo, se modificaron las normas para permitir que los bancos extendieran su actividad a otros sectores, para que pudieran recurrir casi sin límite al crédito interbancario y al apalancamiento, para que realizaran operaciones fuera de balance y, gracias al régimen de plena libertad de movimientos de capital que se impuso paralelamente, para que consolidaran un tipo de actividad prácticamente fuera del control de las autoridades reguladoras. Las normas que permitieron las adquisiciones, absorciones o fusiones entre ya de por sí grandes bancos con otras compañías financieras, aseguradoras o fondos de inversión dieron lugar a un nuevo tipo de conglomerados muy diferentes a los grandes bancos de antes, las llamadas «grandes instituciones financieras complejas», diecisiete de las cuales controlaban en 2007, al inicio de la gran crisis financiera, los mercados nacionales y mundiales de suscripción de deuda y capital, de préstamos sindicados, valores respaldados por activos (ABS), derivados extrabursátiles (OTC) y obligaciones de deuda garantizadas (CDO).

Quizá el efecto más importante de todos esos cambios normativos que han consolidado los nuevos conglomerados financieros de nuestros días es que no sólo han aumentado la dimensión de las grandes entidades financieras, sino que han mutado la naturaleza del sector financiero.

Éste se comportaba tradicionalmente como un mecanismo dedicado a llevar el ahorro generado en la economía a la actividad productiva por la vía del crédito, para financiar así la inversión necesaria para acumular capital. Con los cambios a los que he hecho referencia, se logró que los activos financieros en los

2. «La AEB defiende la concentración de la banca al ver competencia salvaje». En <https://www.lavanguardia.com/economia/20170623/423610220661/aeb-defiende-concentracion-banca.html>

3. «Banques: le patron de la Banque de France appelle à des fusions». En <https://www.moneyvox.fr/banque/actualites/76078/banque-de-france-plaidoyer-en-faveur-de-la-concentration-du-secteur-financier-europeen>

que se traduce el ahorro dejaron de ser el vehículo que financia la inversión productiva para convertirse en una inversión en sí misma, que proporciona una rentabilidad mayor y más rápida, porque no responde a otra lógica que a la puramente especulativa. En ese caldo de cultivo, las nuevas y cada vez mucho más grandes entidades financieras complejas fueron ampliando sin cesar el dominio de la industria financiera sobre los mercados y las economías en general.

Quizá el caso más flagrante y exagerado sea el del mercado de derivados, que mueve más de 1.000 billones de dólares al año y que nació y se ha desarrollado directamente de la mano de esos cambios normativos y de los grandes conglomerados financieros. El diario *The New York Times* publicó un reportaje el 10 de diciembre de 2010 con un título que ya lo decía todo, «Una secreta élite bancaria regula el comercio de derivados». Comenzaba diciendo lo siguiente:

El tercer miércoles de cada mes, los nueve miembros de una sociedad de élite de Wall Street se reúnen en Midtown Manhattan. Los hombres comparten un objetivo común: proteger los intereses de los grandes bancos en el vasto mercado de derivados, uno de los campos de finanzas más rentables y controvertidos. También comparten un secreto común: los detalles de sus reuniones, incluso sus identidades, han sido estrictamente confidenciales. Extraídos de gigantes como JPMorgan Chase, Goldman Sachs y Morgan Stanley, los banqueros forman un poderoso comité que ayuda a supervisar la negociación de derivados (...) Los bancos de este grupo, que está afiliado a una nueva cámara de compensación de derivados, han luchado para impedir que otros bancos ingresen al mercado, y también están tratando de frustrar los esfuerzos para hacer que la información completa sobre precios y tarifas esté disponible gratuitamente.<sup>4</sup>

Algunos estudios teóricos han tratado de mostrar las ventajas de la concentración bancaria defendiendo que aumenta la eficacia interna, porque reduce costes y proporciona economías de escala, favorece la innovación y la prestación de servicios y porque la competencia exacerbada se considera que incentiva peligrosamente la asunción de más riesgo y disminuye la solidez y la estabilidad del sistema. Sin embargo, la mayoría de los análisis más bien coinciden en señalar efectos negativos de la concentración: se argumenta que los grandes conglomerados son más difíciles de controlar, lo que les permite ir más lejos

en materia de riesgo, como se ha demostrado claramente en la última crisis de 2007.<sup>5</sup> Algunos estudios han mostrado que los problemas sufridos por bancos con más de 250.000 millones de euros en activos se transmiten irremediamente al sector, lo que casi equivale a decir que al conjunto de la economía, mientras que sólo problemas de muy gran envergadura producen ese mismo efecto en bancos de menos de 100.000 millones de activos.

Una de las grandes controversias surgidas en la última crisis financiera fue precisamente que la gran magnitud de los conglomerados que la provocaron impedía que se pudieran tomar medidas drásticas contra ellos para evitar daños mayores al conjunto de la economía, pero eso, al mismo tiempo, enquistaba los problemas de su inestabilidad e insolvencia, que, así, se hacen consustanciales con el sistema y prácticamente irresolubles.

Así lo han reconocido incluso los más altos responsables de algunos bancos centrales. El presidente del Banco de la Reserva Federal de Dallas, Richard Fisher, lo señalaba con toda claridad: en Estados Unidos, el 99,8% de las organizaciones bancarias están sujetas a suficiente disciplina regulatoria o de accionistas o del mercado para contener el riesgo de mal comportamiento que podría amenazar la estabilidad del sistema financiero. Sin embargo, ese control no existe para el 0,2% de la industria, formado por las 12 entidades *Demasiado grandes para caer*, que son, precisamente, las «principales culpables de aumentar la crisis financiera y cuya presencia sigue desempeñando un papel importante en la prolongación de nuestro malestar económico».<sup>6</sup>

Desde el punto de vista macroeconómico, la existencia de este nuevo tipo de conglomerados financieros ha estado asociada a un hecho indiscutible, el aumento en el número de crisis bancarias, sistémicas precisamente por lo que antes he mencionado. En el recuento realizado por Luc Laeven y Fabian Valencia para el Fondo Monetario Internacional, se comprueba que la práctica totalidad de las que se han registrado desde el final de la Segunda Guerra Mundial en Estados Unidos se produjeron a partir de los años

4. «A Secretive Banking Elite Rules Trading in Derivatives». En <https://www.cnbc.com/id/40628316>

5. Arthur Wilmarth. «The Dark Side of Universal Banking: Financial Conglomerates and the Origins of the Subprime Financial Crisis». *Connecticut Law Review*, 41(4), May, 2009.

6. Richard Fisher. *Ending 'Too Big to Fail': A Proposal for Reform Before It's Too Late*. <https://www.dallasfed.org/news/speeches/fisher/2013/fs130116.cfm>

ochenta (151 desde 1970 a 2017).<sup>7</sup> Y es bastante fácil de entender que el gran poder de decisión de estas corporaciones financieras permita influir en la puesta en marcha de políticas que fomentan el recurso al crédito, es decir, en la ampliación de su negocio. En los últimos decenios, en todas las economías avanzadas, los gobiernos han adoptado medidas para facilitar el crédito al consumo, la actividad inmobiliaria vinculada al hipotecario, normas fiscales que incentivan el endeudamiento empresarial, reducción de los ingresos públicos o, en general, políticas que reducen el ingreso de los sujetos económicos, haciéndolos más dependientes de la deuda, que así se ha consolidado como el motor de las economías de nuestro tiempo, con todas las secuelas negativas que eso comporta y que no podemos comentar aquí.

En concreto, la influencia de las grandes corporaciones estuvo detrás de la decisión de prohibir que los bancos centrales siguieran actuando como financiadores, lo cual les obligaba a recurrir al sector privado, aunque eso haya sido a costa de disparar la factura que los gobiernos han de pagar por intereses.

Desde un punto de vista más microeconómico, la concentración bancaria y su vinculación con el predominio de la actividad especulativa se asocia a peores condiciones de acceso al crédito para las pequeñas y medianas empresas y en general para los sujetos que operan en las periferias, mientras que se privilegia el de las empresas de mayor tamaño, y la gran influencia de las corporaciones bancarias impone al conjunto de las empresas una dependencia del crédito muy negativa. Economistas como Stephen Cecchetti y Enisse Kharroubi han demostrado que la financiarización, el crecimiento de la deuda y, en general, del sector financiero están asociados a un crecimiento más lento de la productividad en las economías.<sup>8</sup> Y también se ha podido demostrar

que la concentración financiera no ha contribuido, como se quiere hacer creer, a mejorar la eficiencia del sector. Quizá la mejor prueba de ello es lo que ha demostrado Thomas Philippon: a diferencia de lo que ha ocurrido en cualquier otro sector de la economía, el coste de la intermediación financiera es, hoy día y en términos reales, más o menos el mismo que al final del siglo XIX, e incluso se ha incrementado en los últimos 40 años, justamente cuando se han producido los procesos de financiarización y de reforzamiento de la concentración bancaria.<sup>9</sup>

Sin embargo, la consecuencia más perniciosa del enorme poder que tienen las grandes corporaciones financieras es que su ejercicio no se circunscribe al ámbito de la simple actividad financiera, sino que se proyecta sobre el conjunto de la economía y la sociedad. Los conglomerados bancarios y financieros representan el poder sobre el poder, la última instancia que determina lo que ocurre no sólo en las demás industrias y servicios, sino también en la política, en los medios de comunicación, en la cultura y en la vida cotidiana de cualquier persona. Así es, puesto que —gracias al privilegio que tienen de poder crear ese dinero de la nada— son esos conglomerados quienes disponen sin límite del dinero que las empresas y los individuos necesitamos para generar ingresos, para llevar a cabo prácticamente cualquier tipo de actividad y para sobrevivir. Un privilegio financiero que sólo se puede mantener si los financieros controlan el poder político, una condición que uno de sus más poderosos representantes, David Rockefeller, reconoció paladinamente: «la soberanía internacional de una élite intelectual y de banqueros es preferible al principio de autodeterminación de los pueblos».<sup>10</sup> ■

7. Luc Laeven y Fabian Valencia. *Systemic Banking Crises Revisited*. IMF. Working Paper No. 18/206.

8. Stephen Cecchetti y Enisse Kharroubi. «Why growth in finance is a drag on the real economy». En <https://voxeu.org/article/why-growth-finance-drag-real-economy>

9. Thomas Philippon. «Has the U. S. Finance Industry Become Less Efficient? On the Theory and Measurement of Financial Intermediation». *The American Economic Review*, vol. 105, No. 4 (April, 2015), pp. 1.408-1.438.

10. Cit. en Marc Raoul Jennar. «Le gouvernement des lobbies: la gouvernance contre la démocratie». En Belen Balanya y otros. *Europe Inc. Comment les multinationales construisent l'Europe et l'économie mondiale*, Agone, Elements, Marseille, 2003, p. 17.