

# El sistema bancario español se prepara para la competencia europea

Nicholas Bray

Cuando el pasado 25 de abril Juan Rodríguez Inciarte subió a bordo del Concorde de British Airways para viajar de Londres a Nueva York, no sabía qué iba a decir a los analistas de inversiones de Wall Street con los que iba a reunirse al día siguiente. En su calidad de director general del Banco Santander, iba a realizar una presentación sobre su banco en una conferencia organizada por CS First Boston. Pero el paquete de diapositivas que utilizaría –en su oficina de Madrid habían preparado dos antes de su partida– dependía de los acontecimientos que aún se estaban desarrollando en Madrid. Un conjunto de diapositivas mostraba al Santander como el cuarto banco comercial de España, con unos activos consolidados al final de 1993 de 10,4 billones de pesetas. El otro conjunto lo mostraba como el mayor grupo bancario de España, con una participación mayoritaria en el Banco Español de Crédito y unos activos totales combinados de casi 18 billones de pesetas. Cuando Inciarte subió al avión, el Santander era uno de los tres bancos españoles que pujaban por el control de Banesto, con muchas esperanzas pero sin la certidumbre de salir victorioso. Hasta que no llegara a Nueva York no sabría cuál de las presentaciones efectuaría la mañana siguiente en el lujoso hotel Pierre de Nueva York.

Mientras sobrevolaba el Atlántico, los acontecimientos se aceleraban en Madrid. Después de discusiones de última hora de sus respectivos consejos de administración, los tres postores, Santander, BBV y el grupo bancario Argentaria, controlado por el Estado, enviaron sus ofertas al Banco de España. Los meses de emoción se acabaron unos momentos después cuando se abrieron los sobres que contenían las ofertas. La oferta del Santander, 762 pesetas por cada acción de Banesto, estaba muy por encima de la oferta de 667 pesetas del BBV y de las aún más modestas 566 pesetas de Argentaria.

Sin embargo, un impedimento de última hora evitó que el resultado fuera anunciado en ese mismo momento. El presidente del Santander, Emilio Botín, había estado tan preocupado por derrotar a sus rivales que se había

---

**Nicholas Bray** es columnista del *Wall Street Journal Europe*.

olvidado de firmar la oferta de su banco. Sólo después de que acudiera corriendo al Banco de España para rectificar esa omisión pudo el banco central anunciar al Santander como el ganador de la subasta a tres de Banesto.

Este incidente, y la adquisición de Banesto por parte del Santander, marcó el inicio de un nuevo capítulo en la modernización de uno de los sectores clave de la economía española. Entre los escándalos políticos y financieros que han acaparado la atención pública en España a lo largo de los últimos meses, ha resultado muy fácil pasar por alto los profundos cambios que se están produciendo en el sector bancario español. A pesar de los asombrosos acontecimientos recientes, como el hecho de que Banesto estuviera a punto de hundirse o de que se detuviera al ex gobernador del Banco de España, Mariano Rubio, acusado de evasión de impuestos, pocos negarán que en la actualidad España presenta un panorama económico más inteligente y racional que hace 15 años.

En parte, los cambios en el sistema bancario han ido paralelos al proceso de madurez de la democracia española y con el surgimiento de una nueva generación de dirigentes económicos. Pero estos cambios también han sido dictados por cambios en un nivel superior, europeo. Aunque todavía queda bastante para una moneda única europea y un mercado europeo totalmente integrado, los banqueros europeos más previsores ya están haciendo planes para el día en que sean una realidad.

Dentro de la Unión Europea, las empresas y bancos españoles se están viendo obligados a enfrentarse a la competencia directa de sus rivales de otros países. En 1992, la adquisición del Midland Bank británico por parte de HSBC Holdings creó una poderosa fuerza en los mercados internacionales monetarios y de divisas, que se convirtió en un rival de actores ya establecidos como Citibank y Chase Manhattan. El año pasado, Deutsche Bank se convirtió en el mayor banco extranjero en España al comprar el Banco de Madrid a Banesto por 42.000 millones de pesetas.

Debido a la crisis económica que ha barrido Europa, no todas las ambiciosas estrategias de crecimiento paneuropeo se han visto coronadas por un éxito absoluto. Crédit Lyonnais –que bajo su anterior presidente, Jean-Yves Haberer, se embarcó a finales de los años ochenta en una estrategia para establecer una red paneuropea a través de adquisiciones en otros países europeos– se ha visto forzado a dar marcha atrás ante las fuertes pérdidas. Barclays, de Gran Bretaña, también ha bajado de tono su estrategia europea ante las pérdidas por préstamos en su país.

Pero, de forma paralela, la apertura de mercados en Europa del Este ha traído nuevos retos e incertidumbres. La competencia de los bancos de EE UU y Japón, después de una cierta calma en los últimos años, también está resurgiendo. Aunque los bancos españoles siguen siendo de lejos la fuerza dominante en la banca minorista española, la competencia por el negocio empresarial dentro de España se está haciendo más intensa.

A largo plazo, pocos banqueros dudan que el panorama bancario europeo del siglo que viene tendrá un aspecto muy diferente del actual. Aunque las perspectivas de gigantes paneuropeos de la banca, basadas en el modelo de Crédit Lyonnais, hayan sido puestas en duda, los líderes bancarios de hoy

sólo podrán mantener su supremacía el día de mañana si proporcionan servicios transfronterizos rápidos y eficaces a sus clientes empresariales e individuales. En el actual proceso de formación de fuertes grupos bancarios regionales en Europa, la adquisición de Banesto por parte del Santander es un paso más hacia la consolidación de un sector bancario español fuerte.

Que tenga éxito o no dependerá en parte de la habilidad comercial de los directivos del grupo combinado, pero también de la capacidad de ambos bancos para aprovechar las últimas tecnologías de comunicaciones avanzadas. Afortunadamente para España, el historial del Santander en ambos terrenos ha sido bastante bueno. El pasado mes de septiembre, el Santander se adelantó a sus rivales al firmar un acuerdo con British Telecommunications para establecer una empresa conjunta en España dedicada a la transmisión de datos. La empresa pretende invertir 80.000 millones de pesetas para desarrollar servicios para el banco y para clientes externos. Más recientemente, el Santander lanzó un servicio de banca por teléfono, como parte de una estrategia para proporcionar a sus clientes, a precios competitivos, un acceso más amplio a los servicios.

Junto con el Banco Popular, su rival español, de menor tamaño, el Santander ha figurado de forma habitual entre las recomendaciones de los analistas internacionales de inversiones. Aunque en la actualidad los analistas están adoptando una actitud de espera por lo que se refiere a la adquisición de Banesto por el Santander, tanto el Santander como el Popular cuentan con una amplia proporción de inversores extranjeros institucionales y privados entre sus accionistas: más de la mitad del capital del Popular es propiedad de extranjeros, mientras que el 41 por cien de las acciones del Santander está en manos de extranjeros. Junto con los buenos resultados financieros de ambos bancos, lo que les hace particularmente apetecibles para los inversores de más allá de las fronteras es la calidad de su información financiera.

En ese sentido, la visita de Inciarte a Nueva York en abril fue un ejemplo típico del empeño del Santander por atraer a la comunidad financiera internacional. El mismo día en que Inciarte se dirigía a la conferencia del CS First Boston, Botín estaba en Edimburgo explicando la adquisición de Banesto por parte del Santander al Royal Bank y a inversores institucionales escoceses, mientras que Matías Rodríguez Inciarte, el director financiero del Santander, hacía lo mismo ante los analistas de inversiones en Londres.

## La modernización de la banca española

La modernización del sistema bancario español empezó a finales de los años setenta y comienzos de los ochenta, con la eliminación gradual de restricciones arcaicas sobre el funcionamiento de los bancos españoles. La admisión de los bancos extranjeros en el mercado español de banca minorista a comienzos de los años ochenta proporcionó la primera sensación de una verdadera competencia. Bancos como Barclays o Banque Nationale de Paris atormentaron a sus rivales españoles concentrándose en clientes profesio-

nales de alto poder adquisitivo, un preludio a la política de segmentación de clientes que es hoy común en los bancos europeos.

El proceso de cambio se aceleró a finales de 1987, cuando el Banco de Bilbao lanzó contra Banesto la primera OPA hostil de España, con el apoyo del Gobierno socialista presidido por Felipe González. Una firme defensa de los accionistas del Banesto, liderada por Mario Conde, el abogado convertido en hombre de negocios que dominó el banco durante los siguientes seis años, puso fin a aquel intento de consolidación. Pero, poco después, el Banco de Bilbao se fusionó con el Banco de Vizcaya para formar el BBV. En 1991 se creó un segundo gran grupo bancario español, el Banco Central Hispano (BCH), a partir de la fusión del Banco Central y el Banco Hispano Americano.

La adquisición de Banesto por el Santander marca el último paso en este proceso. Con más de 3.600 sucursales (2.330 correspondientes a Banesto y 1.326 pertenecientes al Santander) y 26.500 empleados, la combinación de ambos bancos ha creado por primera vez un grupo bancario español situado entre los 25 bancos más grandes de Europa y entre los 50 más grandes del mundo. Sus rivales más próximos, el Bilbao Vizcaya y el Central Hispano, aunque tienen un número similar de empleados y casi tantas sucursales, se quedan atrás en cuanto a activos. El Santander y el Banesto son actualmente los primeros en cuanto a los fondos de inversión que controlan, mientras que son los segundos en préstamos totales después de Argentaria y los segundos en cuanto a depósitos, después del BBV.

El precio fue mayor del que esperaba la mayoría de los observadores, 35.000 millones de pesetas más de lo que ofreció el BBV, lo que llevó a muchos analistas internacionales de inversiones a bajar su evaluación del Santander y pasar de una recomendación de "comprar" a una de "mantener". Pero nadie puso en duda la audacia de la jugada. "La adquisición (...) representa una jugada valiente, de apropiación, pero fascinante", comentó poco después de la operación Sasha Serafimovski, de Merrill Lynch, en Londres, en una nota a los inversores. Aunque resulta irónico a la vista de la turbulenta historia reciente de Banesto, este banco era un objetivo en el que Botín tenía los ojos puestos desde hacía algún tiempo.

Incluso antes de la adquisición de Banesto, el Santander ya se había preparado bien para el aumento de la competencia en el frente europeo. Sus vínculos internacionales incluyen una alianza con el Royal Bank of Scotland, que dura ya seis años, y la propiedad de un banco portugués, el Banco de Comercio e Industria. Ahora, al doblar su cuota de participación en el mercado español y llegar aproximadamente al 10 por cien del total de depósitos y préstamos, debería poder construir aún más rápidamente su negocio europeo transfronterizo.

Pero es probable que el reto al que se enfrenta el Santander demuestre ser complicado. Banesto, que fue el banco más prestigioso de España, tiene ante sí una montaña de préstamos impagados y dudosos, herencia de una estrategia de expansión dirigida por Conde a comienzos de los años noventa. La preocupación por la solvencia del banco ante las probables pérdidas por dichos préstamos llevaron el pasado diciembre al Banco de España a

destituir a Conde como presidente y nombrar a un equipo dirigido por Alfredo Sáenz, uno de los dos vicepresidentes del BBV, para dirigir Banesto en su lugar. Cuando Sáenz y su equipo entraron en el banco, se quedaron horrorizados por lo inadecuado de los controles de los préstamos y la falta de un rumbo estratégico claro entre sus principales directivos.

Las cuentas de Banesto de 1993, publicadas el pasado mes de marzo después de varias semanas de análisis cuidadoso, revelaron unas pérdidas netas de 585.000 millones de pesetas. La noticia de estas pérdidas y de las supuestas irregularidades financieras que se encuentran en su origen causaron temporalmente una fuerte caída de la confianza en España de los inversores internacionales. El BCH resultó especialmente afectado debido a sus dificultades a la hora de gestionar un grupo industrial poco manejable y de absorber las ineficiencias de una estructura bancaria en la que la fusión todavía no se había completado.

Como mostraron los acontecimientos posteriores, los temores acerca de la solidez del sistema financiero español resultaron ser exagerados. En una operación de rescate dirigida por el Banco de España como preludio a su subasta, se proporcionó a Banesto una inyección masiva de capital. En la medida en que dejó claro que los problemas de Banesto se circunscribían exclusivamente a ese banco, la rápida intervención parece haber conseguido recuperar la confianza en España de los inversores internacionales. Sin embargo, a pesar de la inyección de capital, es probable que los problemas de deudas impagadas sigan pesando en la cuenta de resultados de Banesto durante uno o dos años más, lo que llevará a los analistas internacionales de inversiones a advertir que podrían producirse más malas noticias.

Tras la adquisición por parte del Santander, Banesto está tratando, bajo la presidencia de Sáenz, que permanece en su puesto, de recuperar una ética comercial que le permita responder al competitivo mercado bancario español actual. En muchos sentidos, la adquisición de Banesto por parte del Santander es comercialmente acertada. La red de sucursales de Banesto, que abarca todo el territorio español, es básicamente complementaria de la actual red del Santander. Aproximadamente el 75 por cien de las sucursales de Banesto están en pueblos y ciudades pequeñas, y no tanto en las grandes urbes, como ocurre con más frecuencia en el caso del Santander, y la mitad de las sucursales tiene tres empleados o menos.

Aunque el Santander ha tenido que comprometerse con el Banco de España a mantener la identidad de Banesto y evitar recortes masivos de plantilla, existen oportunidades de reducción de gastos al combinar los sistemas informáticos de ambos bancos y vender productos de inversión similares a través de las dos redes. A pesar de las dificultades de fusionar dos instituciones muy distintas, los analistas pronostican que la combinación Banesto-Santander acabará siendo muy rentable tarde o temprano. "Hay mucho trabajo por hacer", comenta Sheila Garrard, analista de Lehman Bros., de Londres, "pero si hay un equipo directivo que pueda recuperar Banesto, es el del Santander".

Ese voto de confianza refleja el reciente historial del Santander como uno de los bancos comerciales más dinámicos de Europa. Santander ya de-

mostró a finales de los años ochenta su valor como catalizador de cambio en el mercado español, que hasta entonces se había mostrado cauteloso. En 1989, el Santander lanzó una guerra para captar los depósitos de los clientes al convertirse en el primer gran banco español en ofrecer intereses en las cuentas corrientes. Más tarde, compitió con el BBV por la supremacía en el sector de fondos de inversión, y el año pasado fue el primero en ofrecer recortes agresivos en los tipos de interés de las hipotecas. A nivel internacional, se ha expandido a EE UU, donde posee una muy lucrativa participación del 24,5 por cien en First Fidelity Bancorp, el mayor grupo bancario del estado de Nueva Jersey y el banco número 24 de EE UU en términos de activos. El Santander también tiene filiales rentables en Chile y Puerto Rico, mientras que Santander Investment, su filial de banca de inversión, está realizando un intenso esfuerzo en Iberoamérica.

En términos financieros, el Santander fue el año pasado el segundo banco más rentable en España, con unos beneficios netos de 66.400 millones de pesetas, frente a los 71.100 millones del BBV. Argentaria fue el tercero, con unos beneficios netos de 64.800 millones de pesetas, mientras que el BCH, aunque mayor en términos de activos que el BBV y Argentaria, ocupó la quinta plaza, con unos beneficios netos de 48.400 millones de pesetas, detrás de un rival más pequeño, el Banco Popular Español, que presentó unos beneficios netos de 53.900 millones de pesetas. Los directivos del Santander reconocen que la adquisición de Banesto reducirá la rentabilidad del Santander a corto plazo. Sin embargo, Botín predice que para 1997, Banesto aportará una contribución importante a los beneficios del Santander.

En su estrategia europea, el Santander ha destacado durante mucho tiempo entre los bancos españoles por la originalidad de su planteamiento. La piedra angular de esa estrategia ha sido su vínculo con el Royal Bank, un banco británico de tipo medio en el que el Santander tiene una participación de algo menos del 10 por cien. La alianza se fraguó en 1988, en un momento en que ambos bancos estaban intranquilos ante posibles amenazas de adquisición. Los planes de un mercado único europeo estaban de rabiosa actualidad, y cada uno de los bancos se preguntaba cómo seguir siendo independiente y proporcionar al mismo tiempo a sus clientes servicios bancarios en otros países europeos. Ambos habían considerado otros posibles socios, pero cuando los directivos del Santander y del Royal Bank se reunieron, se dieron cuenta de que estaban en la misma longitud de onda y de que la posibilidad de que hubiera conflicto o competencia de intereses era mínima.

Desde entonces, los máximos directivos de los dos bancos se han reunido con regularidad para discutir estrategias e intercambiar opiniones sobre la evolución del mercado. Cuando, en 1982, el Royal Bank lanzó un programa para modernizar su red de sucursales y mejorar la rentabilidad y el servicio ofrecido, estudió cuidadosamente cómo funcionaban las sucursales del Santander. En 1993, el Santander siguió el consejo del Royal Bank de invertir fuertemente en el mercado de bonos en pesetas, con lo que obtuvo grandes ganancias financieras gracias a los intensos recortes de los tipos de interés españoles que se produjeron poco después.

Juntos, los bancos han establecido un sistema de comunicaciones para transacciones bancarias transfronterizas que, según esperan, servirá algún día como base de un sistema de pagos para toda Europa. Es conocido como *Interbank On-Line System*, o IBOS, y ya une a estos dos bancos con entidades de otros tres países: el Banco de Comercio e Industria en Portugal, controlado por el Santander con una participación del 78 por cien, Crédit Commercial de France y Kredietbank, de Bélgica. Ahora, en unión con EDA –la filial de tratamiento electrónico de datos de General Motors– y Goldman Sachs, el Santander y el Royal Bank están ofreciendo acceso al sistema a otros bancos de Europa y EE UU.

De forma paralela, el Royal Bank, que posee el 1,4 por cien del Santander y tiene la opción de aumentar su participación hasta el 2,4 por cien, ha adquirido participaciones en otras filiales del Santander, incluido el BCI portugués. Los dos bancos han establecido de forma conjunta una filial en Gibraltar. En mayo, Royal Bank anunció un acuerdo para comprarle al Santander el dos por cien de Banesto, a 762 pesetas por acción, el mismo precio que pagó el Santander para recibir el control de Banesto de manos del Banco de España. Al anunciar esta inversión, el presidente del Royal Bank, lord Younger of Prestwick, la describió como “otro paso importante en el reforzamiento gradual de la alianza entre nuestros dos bancos”.

## La internacionalización de la banca

Por supuesto, el Santander no es el único banco español que tiene ambiciones internacionales. Desde el mismo momento de su creación en 1988, el BBV hizo pública su intención de convertirse en el principal actor del mercado internacional de bonos en pesetas y transacciones en divisas extranjeras, con una fuerte base regional en España, Portugal y el sur de Francia. El BBV ha estado estudiando planes con socios extranjeros, como Lloyds Bank en Gran Bretaña y Crédit Agricole en Francia, para desarrollar un sistema internacional de pagos transfronterizos similar al IBOS del Santander. El BCH, que tradicionalmente ha sido el banco español con la red internacional más extensa, ha empezado a reforzar su negocio nacional estableciendo lazos comerciales con bancos extranjeros. El BCH tiene un acuerdo de participación cruzada con el Commerzbank alemán, con quien también colabora en el terreno de los pagos comerciales.

Sin embargo, las estrategias de estos dos bancos se han visto obstaculizadas por las dificultades internas derivadas de su fusión. Poco después de la fusión del BBV, la repentina muerte de uno de sus artífices, el anterior presidente del Banco de Vizcaya, Pedro de Toledo, sumió al BBV en un período de luchas internas. Los enfrentamientos entre las dos facciones rivales dentro del banco –ex directivos del Vizcaya por un lado y ex directivos del Bilbao por otro– sólo acabaron con la jubilación en 1990 de José Ángel Sánchez Asiaín, el ex residente del Bilbao que dirigió la fusión que dio origen al BBV, y su sustitución por el actual presidente del BBV, Emilio Ybarra.

En el BCH, un plan de sucesión que supuso la jubilación del ex presidente del Banco Central, Alfonso Escámez, y su sustitución a comienzos de 1992 por el ex presidente del Hispano, José María Amusátegui, funcionó con relativa suavidad. Pero parece que desde entonces la integración de los dos bancos y la eliminación de operaciones que se solapan se ha efectuado con menos rapidez que en el BBV, y las preocupaciones de los inversores por la estrategia del BCH se han reflejado en los relativamente flojos resultados de la cotización. Tras la crisis de Banesto, el BCH, que al igual que Banesto tenía una amplia cartera de participaciones industriales, resultó afectado por una fuerte presión de ventas en la Bolsa de Madrid. Aunque el banco reaccionó comprando masivamente sus participaciones y reduciendo su capital, los analistas afirman que siguen teniendo dudas sobre la capacidad del banco para generar fuertes beneficios.

En el extremo opuesto del espectro por lo que se refiere a las estrategias europeas, Banco Popular y Argentaría han evitado en gran medida las ambiciones internacionales, y se han concentrado en cambio en desarrollar franquicias rentables en el mercado nacional. Argentaría, que nació en 1991 con la fusión de cinco entidades bancarias controladas por el Estado, se está desarrollando como banco regional diversificado, con sus operaciones divididas por segmento de mercado bajo sus diferentes filiales: Caja Postal, en el mercado minorista, Banco Hipotecario para hipotecas, Banco Exterior de España para operaciones de comercio exterior, Banco de Crédito Local para la financiación de administraciones locales y Banco de Crédito Agrícola para el sector agrícola. Tras dos emisiones de acciones realizadas con éxito, la participación del Gobierno en Argentaría se ha reducido a poco más del 50 por cien. El presidente de Argentaría, Francisco Luzón, espera completar en breve el proceso de privatización mediante una nueva emisión que haría que la participación del Gobierno pasara a ser minoritaria.

En el Banco Popular, el más pequeño de los cinco grandes bancos españoles, su presidente, Luis Valls, se ha ceñido a una política de maximizar los beneficios proporcionando a los clientes servicios eficaces y de bajo coste. Aunque el Popular ha establecido lazos con entidades bancarias extranjeras, ha evitado expansiones costosas fuera de su mercado nacional. Sus vínculos con socios extranjeros, como el Bayerische Hypothekenbank (Hypobank) de Alemania o el Rabobank de Holanda, han tenido por objetivo específico elevar el nivel de los servicios a sus clientes nacionales. Hypobank y Rabobank utilizan al Banco Popular para servir a sus clientes que tienen operaciones en España. El Popular, entretanto, ha establecido en España filiales conjuntas con esos dos bancos para cubrir su mercado hipotecario y expandir su negocio en el sector agrícola. También tiene una alianza para gestión de fondos de pensiones con Allianz AG, de Alemania, y una empresa conjunta de seguros internacionales con Fuji Bank. En Francia tiene una alianza estratégica con el Banco Comercial Portugués para ofrecer servicios a trabajadores portugueses emigrados.

A medida que la economía española se recupera de la crisis, es probable que disminuyan las presiones sobre las cuentas de resultados de los bancos debidas a préstamos impagados. Pero la competencia por el negocio se hará

más intensa, y es particularmente probable que el Popular note sus efectos debido a las similitudes entre los negocios de ambos bancos. Sin embargo, los analistas dicen confiar en que los directivos del Popular serán capaces de reaccionar a los nuevos retos. El banco está potenciando las hipotecas y los préstamos al consumo, y en el primer trimestre del año mostró un crecimiento interanual de los préstamos del 12,1 por cien, una cifra inusualmente elevada.

En el BCH, la racionalización está avanzando; el número de oficinas se ha reducido en un 22 por cien, de 3.485 en 1991 a 2.371 a finales del pasado año, y en el mismo período de tiempo el número de empleados disminuyó más del 17 por cien, de 31.472 a 26.228. Pero los beneficios netos cayeron el 11,8 por cien en el primer trimestre de este año con respecto al mismo período de 1993, y tanto Moody's como IBCA redujeron recientemente las calificaciones de confianza que otorgan al BCH debido a preocupaciones por la calidad de sus activos en préstamos. Aunque el BCH tiene grandes posibilidades de recuperarse en caso de que se produzca pronto un giro en la economía española, los analistas afirman que sigue siendo probable que a corto plazo el banco se mantenga algo "tocado". Se pronostica que los beneficios mostrarán una bajada global en 1994 de aproximadamente el 6 por cien con respecto a los niveles de 1993, antes de crecer aproximadamente el 10 por cien en 1995.

Al BBV también se le presentan muchas oportunidades. Ahora se están empezando a ver los frutos de su fusión; los costes salariales sólo han subido una media del tres por cien en los últimos tres años, y en 1994 está previsto que no suban más del dos por cien. Se han llevado a cabo reducciones de plantilla de alrededor del 20 por cien y se han cerrado 600 sucursales. Gracias al éxito de la venta cruzada de productos de seguros de vida a sus clientes bancarios, el BBV es en la actualidad la primera empresa de seguros de vida de España. También ha continuado desarrollando alianzas con empresas extranjeras, sobre todo en el sector de financiación especializada, al vincularse a GE Capital, de EE UU, y en la gestión de activos, al vincularse a Alliance Capital Management, también de EE UU. Al estar el Santander ocupado con Banesto, es probable que el BBV inicie una nueva ofensiva en el mercado español. La forma en que responda a esta oportunidad mostrará el valor de sus directivos.

En cualquier caso, no es probable que la adquisición de Banesto por parte del Santander sea la última operación en la consolidación del sistema bancario español a través de fusiones y adquisiciones. Es probable que numerosos bancos pequeños acaben siendo presionados más tarde o más temprano para buscar socios más fuertes. La posible evolución de las cajas de ahorro también debe ser considerada como abierta, dado que las grandes organizaciones como La Caixa o Caja de Madrid funcionan cada vez más como bancos. En el sector de banca comercial es probable que Argentaria, decepcionada por el fracaso de su oferta para adquirir Banesto, busque oportunidades alternativas de expansión en cuanto haya negociado su privatización. En la actualidad, la red minorista de Argentaria está basada en gran medida en Caja Postal, y su estrategia de venta cruzada de productos de sus

diversas filiales necesitará probablemente una base más amplia para tener éxito. Al presidente de Argentaria, Luzón, antiguo directivo del Banco de Vizcaya durante la presidencia de Pedro Toledo, no le falta ambición. Junto con Botín e Ybarra, del Santander y el BBV, Luzón representa a una nueva generación de titanes bancarios españoles cuya presencia en la escena internacional dirá seguramente mucho a favor de España en los próximos años.