

Yolanda Antón y
Francisco J. Valero

*Analistas Financieros
Internacionales, S. A.
Universidad
Autónoma
de Madrid*

HETEROGENEIDAD Y CALIFICACION CREDITICIA DE LAS GRANDES ENTIDADES BANCARIAS DE LA COMUNIDAD EUROPEA

1. *Introducción.*
2. *Composición por países de las grandes entidades bancarias de la C.E.E.*
3. *La heterogeneidad de la gran Banca comunitaria.*
4. *Conclusiones.*

1. INTRODUCCIÓN

EL objetivo primordial de este artículo reside en investigar el grado de heterogeneidad que, con arreglo a diversos criterios, presenta el conjunto de las mayores entidades bancarias de la Comunidad Económica Europea (C.E.E.), especialmente en base a la presencia —y, en su caso, el nivel de la misma— de una calificación crediticia, o *rating*, entre dichas entidades.

Hay que tener en cuenta que el *rating* es un indicador que, por su propia concepción y finalidad (1), intenta discriminar los prestatarios, en este caso entidades bancarias, en base a su nivel de solvencia crediticia y, por tanto, puede constituir un buen elemento explicativo del grado de heterogeneidad observable entre la gran Banca comunitaria.

(1) Para una visión panorámica del *rating* puede consultarse la primera parte del capítulo 13 —«*Rating* y riesgo-país»—, págs. 429-448, en BERGÉS, MANZANO, ONTIVEROS y VALERO (1991). Para un estudio más profundo de la calificación crediticia puede acudirse a los manuales de las dos principales agencias mundiales del ramo: Standard & Poor's (1979) y Moody's (1991).

Para delimitar la gran Banca comunitaria hemos optado, entre otras alternativas disponibles, por acudir a la clasificación, o *ranking*, mundial que publicó la revista *The Banker* el mes de julio de 1992, con un conjunto de 1.000 entidades, de ellas 346 pertenecientes a los doce Estados miembros de la C.E.E. Se trata de una de las fuentes más amplias, difundidas y antiguas entre las existentes al respecto, ya que dicha clasificación, correspondiente al ejercicio de 1991, hace la número 23 de las publicadas anualmente por dicha revista.

Desde la publicada en 1989, dicha clasificación se refiere a los 1.000 mayores bancos del mundo, y, sobre todo, utiliza como variable conductora de la misma una aproximación a los *recursos propios básicos* (fundamentalmente capital y reservas) de las entidades, en lugar de los activos totales, como sucedía anteriormente. Hay que tener en cuenta que, tras la normalización de los requisitos de recursos propios de la Banca internacional, efectuada en julio de 1988 en el seno del *Banco de Pagos Internacionales*, de Basilea (2), y del conjunto de las entidades de crédito de la Comunidad Europea por la Directiva 89/299/C.E.E., de 17 de abril de 1989 (3), los recursos propios, y especialmente los que están considerados como básicos, se encuentran bastante normalizados a nivel internacional, aumentando el grado de comparabilidad de las entidades bancarias de acuerdo con esta variable.

Con independencia de la normalización conceptual que acabamos de señalar, y como ocurre en todo tipo de estadísticas monetarias internacionales, se hace necesario convertir las cifras originales a una moneda común, que en el caso de la clasificación de *The Banker* es el dólar estadounidense en base a los tipos de cambio vigentes a 31 de diciembre de 1991, hecho que puede influir en la clasificación en la medida en que las entidades pertenecientes a los países cuyas monedas nacionales se hayan apreciado frente al dólar habrán salido beneficiadas en la misma, ocurriendo lo contrario para aquellas otras cuyas monedas nacionales hayan sufrido en ese período una depreciación.

Aunque no vamos a profundizar sobre este efecto, sí queremos indicar que la peseta fue la única moneda del área de la C.E.E. que se apreció frente al dólar en 1991 (0,23%), mientras que todas las demás se depreciaron, en especial el dracma griego, que lo hizo en más de un 30%.

(2) Modificado en noviembre de 1991 para incluir, entre los recursos propios básicos, las provisiones por riesgos generales. Véase BASLE (1988 y 1991).

(3) Modificada por las Directivas 91/633/C.E.E., de 3 de diciembre de 1991, y 92/16/C.E.E., de 16 de marzo de 1992.

2 COMPOSICIÓN POR PAÍSES DE LAS GRANDES ENTIDADES BANCARIAS DE LA C.E.E.

La muestra de 346 entidades bancarias antes mencionada se descompone entre los diferentes países comunitarios tal y como se recoge en el cuadro 1, donde figuran tanto el número de bancos pertenecientes a cada uno de ellos, como el total de recursos propios básicos, de activos totales y de beneficios antes de impuestos correspondientes al conjunto de grandes bancos de cada país.

Italia es el país que mayor número de bancos aporta a la muestra, seguida de Alemania y de España. Sin embargo, en términos de los recursos propios básicos, Italia va seguida por Francia, Alemania y Reino Unido, antes de llegar a España. En activos totales, el país más destacado pasa a ser Alemania, seguido de Francia, Italia, Reino Unido y España.

Además de los datos absolutos, que tienden a reproducir la importancia de cada país comunitario en función del tamaño de sus respectivas poblaciones y economías, resulta conveniente analizar algunos ratios, que, al ser cantidades relativas, permiten reflejar mejor la realidad comparada del conjunto de los grandes bancos de cada uno de los países comunitarios. Entre los pocos ratios que se recogen en la clasificación de *The Banker* hemos elegido tres que consideramos fundamentales para nuestros fines (cuadro 2): la *capitalización relativa* (recursos propios básicos sobre activos totales) y la *rentabilidad del capital* (beneficio antes de impuestos sobre recursos propios medios) y de los *activos* (beneficio antes de impuestos sobre activos totales medios).

Por ejemplo, las grandes entidades bancarias portuguesas y españolas muestran, en conjunto, el mayor grado de capitalización relativa de la C.E.E., a un nivel muy similar en ambos países, seguidos por Dinamarca, Italia y Grecia. A destacar que sólo cuatro de los doce Estados miembros de la C.E.E. —Francia, Alemania, Bélgica y Luxemburgo— presentan una capitalización relativa de sus grandes bancos, considerados en conjunto, inferior a la medida comunitaria.

En lo que se refiere a la rentabilidad del capital, los grandes bancos españoles se sitúan inmediatamente después de los pertenecientes a Grecia, seguidos de Portugal, Luxemburgo e Italia. Al igual que antes, sólo cuatro países se sitúan por debajo de la medida correspondiente al conjunto de nuestra muestra de grandes entidades bancarias de la C.E.E.

Algo muy similar sucede al observar la rentabilidad del activo, ya que España vuelve a ocupar la segunda posición, por detrás de Grecia, se-

CUADRO 1
 PAISES QUE TIENEN ENTIDADES BANCARIAS ENTRE LAS MIL MAYORES
 DEL MUNDO POR FONDOS PROPIOS
 COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA, 1991
 (Millones de dólares)

<i>País</i>	<i>Número de Bancos</i>	<i>%</i>	<i>Capital</i>	<i>%</i>	<i>Activos</i>	<i>%</i>	<i>B.A.I.</i>	<i>%</i>
Alemania	87	25,1	70.296	17,5	2.509.548	26,2	10.638	20,2
Bélgica	10	2,9	11.438	2,9	406.892	4,3	1.231	2,3
Dinamarca	12	3,5	9.776	2,4	177.562	1,9	(155)	-0,3
España	45	13,0	42.849	10,7	678.450	7,2	8.865	16,8
Francia	27	7,8	83.163	20,8	2.050.437	21,8	8.269	15,7
Reino Unido	34	9,8	55.602	13,9	1.154.617	12,3	5.055	9,6
Grecia	8	2,3	3.929	1,0	76.709	0,8	1.123	2,1
Holanda	12	3,5	27.715	6,9	567.993	6,0	3.601	6,8
Irlanda	2	0,6	2.612	0,7	53.591	0,6	415	0,8
Italia	95	27,5	85.998	21,5	1.592.215	16,9	12.174	23,1
Luxemburgo	4	1,2	1.710	0,4	66.426	0,7	272	0,5
Portugal	10	2,9	5.655	1,4	88.624	0,9	1.130	2,1
C.E.E.	346	100,0	400.743	100,0	9.423.064	100,0	52.618	100,0

CUADRO 2

PAISES QUE TIENEN ENTIDADES BANCARIAS ENTRE LAS MIL MAYORES DEL MUNDO POR FONDOS PROPIOS BASICOS, 1991
COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA

<i>País</i>	<i>Capital activo</i> %	<i>B.A.I. capital</i> %	<i>Rentabilidad del activo</i> %
Alemania	2,80	16,10	0,45
Bélgica	2,81	11,00	0,32
Dinamarca	5,51	-1,80	-0,10
España	6,32	23,40	1,39
Francia	4,06	10,40	0,42
Reino Unido	4,82	9,70	0,47
Grecia	5,12	32,70	1,58
Holanda	4,88	15,20	0,71
Irlanda	4,87	16,00	0,78
Italia	5,40	16,70	0,84
Luxemburgo	2,57	16,80	0,42
Portugal	6,38	22,20	1,38
C.E.E.	4,25	13,13	0,60

(*) Los *ratios* presentados son de elaboración propia a partir de los datos individuales originales.

guida de Portugal, Italia, Irlanda y Holanda, situándose el resto de los países por debajo de la media comunitaria.

Como uno de los ejes fundamentales de nuestra investigación es la consideración de la calificación crediticia, o *rating*, resulta necesario examinar la situación de la gran Banca comunitaria a este respecto. Hay que tener en cuenta que, desde la clasificación publicada en 1991, *The Banker* incluye, para aquellas entidades en que es posible, un indicador de calificación crediticia, obtenido por *Financial Times Credit Rating International* mediante la composición de los procedentes de 12 de las agencias calificadoras más importantes del mundo (4). Este indicador (fechado al

(4) Estas doce agencias son las siguientes:

- Canadian Bond Rating Service (Montreal).
- Dominion Bond Rating Service (Toronto).
- Duff & Phelps (Chicago).
- Fitch Investor Service (Nueva York).
- I.B.C.A. (Londres).
- The Japan Bond Research Institute (Tokio).
- Japan Credit Rating Agency (Tokio).

1 de abril de 1992) oscila entre 1 (mejor calificación) y 10 (peor calificación) dentro del denominado *grado de inversión*. En la muestra manejada de grandes bancos comunitarios, no aparece ninguna entidad calificada dentro del llamado *grado especulativo* por ninguna de estas agencias (5).

Como en la clasificación comentada no aparece ninguna entidad comunitaria calificada por debajo del grado de inversión por alguna de las agencias mencionadas, la submuestra de bancos calificados abarca entidades de suficiente calidad crediticia, lo que no quiere decir que todos los bancos con este mismo nivel de calidad se encuentren en dicha submuestra, debido al carácter voluntario, en general, de la calificación crediticia, que siempre supone algunos costes para las entidades objeto de la misma.

En el cuadro 3 analizamos la situación global que presentan en esta materia cada uno de los países comunitarios, en la que debe tenerse muy en cuenta que los bancos con calificación crediticia tienden a representar la Banca nacional de más alto nivel. En consecuencia, los *ratings* medios obtenidos no deben considerarse necesariamente como representativos del total de la respectiva Banca nacional, sino más bien de sus entidades más significativas.

La calificación media de cada país se obtiene como media simple de las correspondientes a sus grandes bancos que la poseen. Dicha media se completa con el rango de calificaciones crediticias observado en cada país, así como con la participación que los bancos calificados poseen dentro del total de los grandes bancos del mismo en términos de los recursos propios y los activos totales.

Como puede observarse, los bancos calificados tienden a ser los de mayor tamaño, ya que suponen en torno al 75% del total de recursos propios y de activos de la gran Banca comunitaria, mientras que en nú-

-
- Moody's Investors Service (Nueva York).
 - Nippon Investors Service (Tokio).
 - Standard & Poor's Corporation (Nueva York).
 - S&P-ADEF (París).
 - S&P Australian Rating (Melbourne).

(5) Por ejemplo, en la agencia *Moody's* el grado de inversión comprende desde la calificación *Aaa* (1 en la escala numérica utilizada en la clasificación de *The Banker*) hasta la *Baa3* (10), por debajo de la cual se entra ya en el grado especulativo. El grado de inversión refleja, entonces, un prestatario, en este caso un banco, con capacidad adecuada para atender en tiempo y forma las obligaciones de su deuda, tanto por los intereses como por el principal.

CUADRO 3
RATING CREDITICIO DE LA GRAN BANCA EUROPEA

<i>País</i>	<i>Bancos con calificación</i>	<i>Rating máximo</i>	<i>Rating mínimo</i>	<i>Rating medio</i>	<i>Rating Moody's del país a 10-1-92</i>	<i>Calificación sobre recursos propios</i>	<i>Calificación sobre activos %</i>
Alemania	16	1,0	6,0	2,6	1,0	62,5	66,5
Bélgica	5	2,0	4,0	3,5	2,0	74,6	80,9
Dinamarca	3	4,0	6,0	4,6	2,0	64,8	61,1
España	9	3,0	6,0	3,7	3,0	58,3	58,6
Francia	15	1,0	5,0	3,3	1,0	82,0	84,2
Reino Unido	14	1,3	7,0	4,5	1,0	90,9	91,2
Grecia	—	—	—	—	8,0	—	—
Holanda	4	1,0	3,5	2,6	1,0	90,8	96,0
Irlanda	2	4,8	5,5	5,2	4,0	100,0	100,0
Italia	21	1,0	8,0	4,3	2,0	69,9	78,2
Luxemburgo	2	4,0	4,0	4,0	1,0	51,4	54,4
Portugal	1	6,0	6,0	6,0	5,0	5,4	1,5
C.E.E.	92	1,0	8,0	3,7	2,6	72,8	76,1

mero apenas superan el 25%, ya que en la muestra manejada de grandes bancos tan sólo 92 aparecen con calificación. Esta circunstancia resulta lógica si consideramos que son los bancos más grandes los que tienen mayor tendencia a operar en los mercados financieros exteriores a su país de origen, presencia que se ve muy facilitada por el apoyo de una calificación crediticia, especialmente si ésta corresponde a los niveles más altos de la escala.

Italia es el país que más entidades calificadas aporta, seguido de Alemania, Francia, Gran Bretaña y España, aportando todos los demás países comunitarios un número inferior, hasta llegar a Grecia que no posee ningún Banco en la muestra con calificación crediticia.

La calificación media de los grandes bancos comunitarios, muestra a las entidades holandesas y alemanas como las de mayor calidad crediticia. Inmediatamente les siguen las entidades francesas, belgas y españolas, siendo las entidades irlandesas y portuguesas las peor calificadas. Con todo ello, el *rating* medio para la gran Banca europea (similar al de las entidades españolas) debe considerarse bastante aceptable.

Hay que tener en cuenta que la calificación crediticia de los bancos de un país está, en general, condicionada por la otorgada a dicho país como tal. En este sentido, el mismo cuadro 3 recoge, a título orientativo, las calificaciones de cada uno de los países comunitarios efectuadas por una de las principales agencias del ramo, *Moody's*, convertidas a la misma escala numérica que se ha utilizado en la clasificación de *The Banker*. Puede observarse, entonces, que la calidad crediticia implicada por la calificación dada a cada país como riesgo soberano resulta ser siempre superior (en mayor o menor medida) a la correspondiente al *rating* medio de sus grandes bancos.

3. LA HETEROGENEIDAD DE LA GRAN BANCA COMUNITARIA

El objetivo básico de este trabajo, a cuyo desarrollo se dedica este epígrafe, es el de intentar analizar el grado de heterogeneidad del conjunto de los grandes bancos comunitarios según la muestra de los mismos utilizada a lo largo de este artículo, con especial referencia a la manifestación de dicha heterogeneidad en la calificación crediticia de estos bancos.

Para ello, vamos a realizar un análisis de varianza (*análisis ANOVA*),

que va a consistir (6), en nuestro caso, en descomponer la varianza de determinadas variables de tamaño y rentabilidad en efectos o componentes debidos, en un primer estadio, a:

- La pertenencia a un país u otro.
- La existencia o no de *rating* crediticio para las entidades.
- La interacción entre los dos efectos anteriores.

Para las *variables de tamaño* (activos y recursos propios) y *capitalización relativa* hemos utilizado la totalidad de la muestra de los bancos comunitarios, exceptuando a Irlanda (país cuyas dos entidades presentes en la misma poseen calificación) y Grecia (donde ocurre lo contrario, al no disponer de ninguna entidad calificada en la muestra), ya que para esos dos países no puede establecerse, en consecuencia, la interacción de los efectos «país» y *rating*.

Para las *variables de rentabilidad*, la muestra utilizada ha sido la misma, pero excluyendo las entidades para las que no se dispone de este tipo de datos.

Los cuadros resultantes indican el valor del estadístico F utilizado para inferir el grado de significación estadística de cada uno de los efectos. Dicho indicador tiene una distribución F de Snedecor con m y n grados de libertad de tal modo que, por ejemplo, para el efecto país en las variables de tamaño, el valor crítico a partir del cual aceptaríamos la hipótesis de significación estadística sería el correspondiente a $F(10,326) = 1,83$, ya que 10 es el número de países contemplados en la muestra y 326 equivale a la diferencia entre el número de entidades incluidas y el número de países en los que se distribuyen (grados de libertad).

Como puede observarse en el cuadro 4, todos los valores de F estimados para las variables de tamaño y capitalización son superiores a los valores críticos. Es decir, existen diferencias significativas en ambos criterios (tamaño y capitalización) en función del país de que se trate, de la existencia o no de *rating* para las entidades, especialmente, y por este último efecto dentro de cada país.

Por lo que respecta a las variables de rentabilidad, los resultados del análisis figuran en el cuadro 5. Parece clara la ausencia de significación de la presencia o no de *rating* y de la interacción *rating*-país en el caso de la rentabilidad del capital, si bien ésta parece ser la única excepción,

(6) Para profundizar en las características de este método puede consultarse, por ejemplo, PEÑA (1987).

CUADRO 4

ANALISIS DE VARIANZA DE LOS INDICADORES DE TAMAÑO
Y CAPITALIZACION EN FUNCION DEL PAIS
Y LA EXISTENCIA O NO DE CALIFICACION CREDITICIA (*), 1991

Efectos	Activos	Recursos propios	Capital/Activos	Valores críticos para un nivel de confianza del 95%
A) País	3,20	2,80	10,62	1,83
B) <i>Rating</i>	181,97	171,48	15,55	3,00
C) Interacción (A*B) ...	3,41	2,75	4,84	1,57

(*) Variable *dummy*: existencia/no existencia de *rating* crediticio.

CUADRO 5

ANALISIS DE VARIANZA DE LOS INDICADORES DE RENTABILIDAD
EN FUNCION DEL PAIS Y LA EXISTENCIA
O NO DE CALIFICACION CREDITICIA (*), 1991

Efectos	Beneficios antes de impuestos (B.A.I.)	B.A.I./Capital	Rentabilidad del activo (R.O.A.)	Valores críticos para un nivel de confianza del 95%
A) País	2,36	10,24	13,16	1,83
B) <i>Rating</i>	107,56	—	5,28	3,00
C) Interacción (A*B) ...	2,34	1,07	7,74	7,57

(*) Variable *dummy*: existencia/no existencia de *rating* crediticio.

ya que el efecto país para esta variable sí resulta significativo, al igual que sucede con los dos efectos considerados y la interacción de ambos para el beneficio antes de impuestos y para la rentabilidad del activo.

En definitiva, puede decirse que la pertenencia a un país u otro, la existencia o no de *rating* crediticio para las entidades y la interacción entre ambos efectos se traducen en diferencias significativas tanto en las variables de tamaño y capitalización manejadas como, en general, en las

de rentabilidad (7), con lo que se confirma la heterogeneidad de la gran Banca comunitaria según estos aspectos.

En un intento de comprobar si lo comentado anteriormente se confirma, de alguna manera, para el conjunto de las entidades que poseen calificación crediticia, hemos realizado un análisis de varianza similar, considerando únicamente los efectos país y *rating*. A esta última variable le hemos dado los valores 1 a 8 (valores máximo y mínimo de las calificaciones observadas en la muestra de grandes bancos comunitarios manejada), redondeando las calificaciones originales con decimales al alza o a la baja, según corresponda, con el fin de contar con un número moderado de grados de libertad para llevar a cabo el análisis. Por lo que se refiere a la interacción de ambos efectos, no ha sido posible calcularla en la medida en que únicamente Italia cuenta con todo el rango de posibles calificaciones.

Los resultados relativos a las variables de tamaño y capitalización figuran en el cuadro 6. El efecto país no resulta ser significativo en los criterios de tamaño, ya que en ningún caso supera el valor crítico, si

CUADRO 6

ANALISIS DE VARIANZA DE LOS INDICADORES DE TAMAÑO
Y CAPITALIZACION EN FUNCION DEL PAIS
Y DE SU CALIFICACION CREDITICIA (*), 1991

<i>Efectos</i>	<i>Activos</i>	<i>Recursos propios</i>	<i>Capital/Activos</i>	<i>Valores críticos para un nivel de confianza del 95%</i>
A) País	1,69	1,46	15,04	1,95
B) <i>Rating</i>	6,13	5,07	2,05	2,06

(7) La calificación crediticia puede considerarse como un indicador de riesgo y, en este sentido, cabría esperar, *a priori*, una relación negativa entre las medidas de rentabilidad y dicha calificación. Sin embargo, la relación no es tan sencilla en la práctica, no sólo por las lógicas diferencias entre las expectativas y los resultados ex-post, sino también porque a la hora de asignar una calificación a una entidad se tienen en cuenta los factores que pueden condicionar la rentabilidad esperada de la misma.

bien sí lo es en el criterio de capitalización. El efecto *rating*, por su parte, puede decirse que refleja diferencias significativas en ambos criterios.

De forma consecuente con lo comentado anteriormente en el análisis del conjunto de las entidades de los diez países considerados, se observa nuevamente una ausencia de significación del efecto *rating* en el caso de la rentabilidad del capital (cuadro 7), si bien en esta ocasión sucede también para el criterio de la rentabilidad del activo, con lo que tan sólo en el caso de los beneficios antes de impuestos los diferentes grados de calificación crediticia dan lugar a diferencias significativas.

CUADRO 7

ANÁLISIS DE VARIANZA DE LOS INDICADORES DE RENTABILIDAD EN FUNCION DEL PAÍS Y DE SU CALIFICACIÓN CREDITICIA (*), 1991

Efectos	Beneficios antes de impuestos (B.A.I.)	B.A.I./ Capital	Rentabilidad del activo (R.O.A.)	Valores criticos para un nivel de confianza del 95%
A) País	1,33	6,18	22,30	1,95
B) <i>Rating</i>	4,59	0,81	1,11	2,06

El efecto país, por su parte, resulta ser significativo para los criterios de rentabilidad del capital y del activo; no siéndolo, sin embargo, al considerar el criterio del beneficio absoluto antes de impuestos.

En el cuadro 8 se recoge la particularización del análisis para el caso español. Del mismo modo que procedimos en el estudio general, para las variables de tamaño (activos y recursos propios) y capitalización hemos utilizado la muestra de todos los bancos españoles presentes en la clasificación de *The Banker*, mientras que para las de rentabilidad hemos excluido las entidades para las que no se proporciona este tipo de datos.

En este caso, se puede decir que existen diferencias significativas en el criterio de tamaño en función de que las entidades posean o no *rating* crediticio (del mismo modo que se observaba en el caso general), no ocurriendo lo mismo al considerar el ratio de capitalización.

CUADRO 8

ESPAÑA

ANALISIS DE VARIANZA DE LOS INDICADORES DE TAMAÑO Y CAPITALIZACION EN FUNCION DE LA EXISTENCIA O NO DE CALIFICACION CREDITICIA (*), 1991

<i>Efectos</i>	<i>Activos</i>	<i>Recursos propios</i>	<i>Capital/Activos</i>	<i>Valores críticos para un nivel de confianza del 95%</i>
<i>Rating</i>	26,98	24,38	0,02	3,23

(*) Variable *dummy*: existencia/no existencia de *rating* crediticio.

Por lo que respecta al criterio de rentabilidad (cuadro 9), los resultados difieren de los obtenidos para el conjunto de los bancos europeos únicamente en la rentabilidad del activo que, en esta ocasión, no se ve afectada significativamente por la existencia o no de calificación crediticia.

CUADRO 9

ESPAÑA

ANALISIS DE VARIANZA DE LOS INDICADORES DE RENTABILIDAD EN FUNCION DE LA EXISTENCIA O NO DE CALIFICACION CREDITICIA (*), 1991

<i>Efectos</i>	<i>Beneficios antes de impuestos (B.A.I.)</i>	<i>B.A.I./Capital</i>	<i>Rentabilidad del activo (R.O.A.)</i>	<i>Valores críticos para un nivel de confianza del 95%</i>
<i>Rating</i>	24,11	0,37	0,92	3,23

(*) Variable *dummy*: existencia/no existencia de *rating* crediticio.

El cuadro 10 (equivalente a los cuadros 6 y 7 para el caso español) recoge los valores del estadístico F para la muestra que incluye los bancos calificados. En esta ocasión, parece clara la ausencia de significación del *rating*, lo cual no es ajeno a la pequeña dimensión de la muestra (tan sólo son nueve los bancos españoles calificados), así como al escaso grado de dispersión de las calificaciones crediticias dentro de la misma.

CUADRO 10

ESPAÑA

ANALISIS DE VARIANZA DE LOS INDICADORES DE TAMAÑO,
CAPITALIZACION Y RENTABILIDAD
EN FUNCION DE SU CALIFICACION CREDITICIA (*), 1991

Efectos	Activos	Recursos propios	Capital/Activos	Benef. antes de impuest. (B.A.I.)	B.A.I. Capital	Rentabilidad del activo (R.O.A.)	Valores críticos para un nivel de confianza del 95%
Rating ...	2,17	1,83	1,48	1,43	0,56	0,91	5,19

7. CONCLUSIONES

Del análisis realizado en el presente artículo pueden extraerse dos importantes conclusiones:

- A las puertas del Mercado Unico Europeo se constata la existencia de una importante heterogeneidad de la gran Banca comunitaria en función del país al que pertenezca, tanto por los criterios de tamaño (activos y recursos propios) y capitalización relativa como por el de rentabilidad (beneficios antes de impuestos, rentabilidad del activo y del capital). En principio, esta heterogeneidad sólo tiene que reducirse en la medida en que esté originada en elementos nacionales no compatibles con dicho mercado único —por ejemplo, factores proteccionistas de los bancos de un país—, ya que puede seguir existiendo un importante grado de heteroge-

neidad derivado de las distintas estrategias competitivas, algunas de ellas de mayor alcance que el puramente nacional, a seguir por las diferentes entidades en el seno del mercado único.

- La existencia o no de calificación crediticia, así como el nivel de la misma, resulta ser significativa para todos los criterios manejados, a excepción de algunos casos de los relativos a la rentabilidad del capital o de los activos. Esto quiere decir, como resulta lógico esperar, que la calificación crediticia tiende a reflejar claramente algunas de las diferencias que se observan entre los bancos de los distintos países comunitarios, lo que apunta a una confirmación de su validez informativa para los mercados, así como a la necesidad de su mayor presencia en aquellos sistemas financieros, como es el caso de España, donde se encuentra menos desarrollada (8).

BIBLIOGRAFIA

- BASLE COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (1988): *International convergence of capital measurements and capital standards*, julio.
- (1991): *Amendment of the Basle capital accord in respect of the inclusion of general provisions/general loan-loss reserves in capital*, noviembre.
- BERGÉS, A.; MANZANO, D.; ONTIVEROS, E., y VALERO, F. J. (1991): *Mercados financieros internacionales*, 2.ª ed., Espasa-Calpe, Madrid.
- MOODY'S INVESTOR SERVICE (1991): *Global Credit Analysis*, I.F.R., Londres.
- PEÑA SÁNCHEZ DE RIVERA, D. (1987): *Estadística: modelos y métodos. Vol. 2: Modelos lineales y series temporales*, Alianza Universidad Textos, Madrid.
- STANDARD & POOR'S (1979): *Ratings Guide*, McGraw-Hill, Nueva York.

(8) En 1992 se ha procedido a la constitución de las primeras agencias de calificación crediticia en nuestro país: *IBCA España*, con sede en Barcelona, e *Iberating*, con sede en Madrid.