

CAPITULO IV

**ANALISIS DINAMICO DE LOS GRUPOS ESTRATEGICOS EN EL
SECTOR BANCARIO**

1. INTRODUCCION.

Numerosos trabajos empíricos han explorado en diferentes sectores las relaciones existentes entre decisiones, interpretadas como estrategias, y los resultados obtenidos por las empresas, obteniendo evidencias significativas de la existencia de una cierta sistemática en la heterogeneidad intraindustrial. No obstante, la gran mayoría de las investigaciones realizan un análisis estático, asumiendo implícitamente que las agrupaciones observadas en un momento dado del tiempo son evidencia concluyente de su existencia, y elementos estables de la estructura de la industria como las barreras de entrada, la diferenciación de productos o la concentración. Sin embargo, este análisis, y las inferencias extraídas del mismo, sólo serían válidas en condiciones de equilibrio o en aquellas otras en que las asimetrías existentes estuvieran fuertemente protegidas por altas barreras de movilidad o mecanismos de aislamiento. En otras circunstancias, los grupos estratégicos identificados podrían ser un hallazgo casual y en consecuencia carecer de validez.

El objetivo fundamental de este cuarto capítulo consiste en ampliar el análisis estático a otro longitudinal, de carácter dinámico, que permita examinar la estrategia empresarial y sus cambios, así como establecer si existe estabilidad en la estructura de grupos estratégicos y en su composición. Como ejemplo, la aplicación empírica se realiza en el contexto del sector bancario español durante el período 1984-1991.

Con estas consideraciones, este capítulo se organiza de la forma siguiente: en el segundo epígrafe se expone la metodología propuesta así como su justificación. En el tercer apartado se

definen las fuentes de datos, la muestra de entidades y las variables estratégicas utilizadas en el contraste. A continuación, se describen los resultados

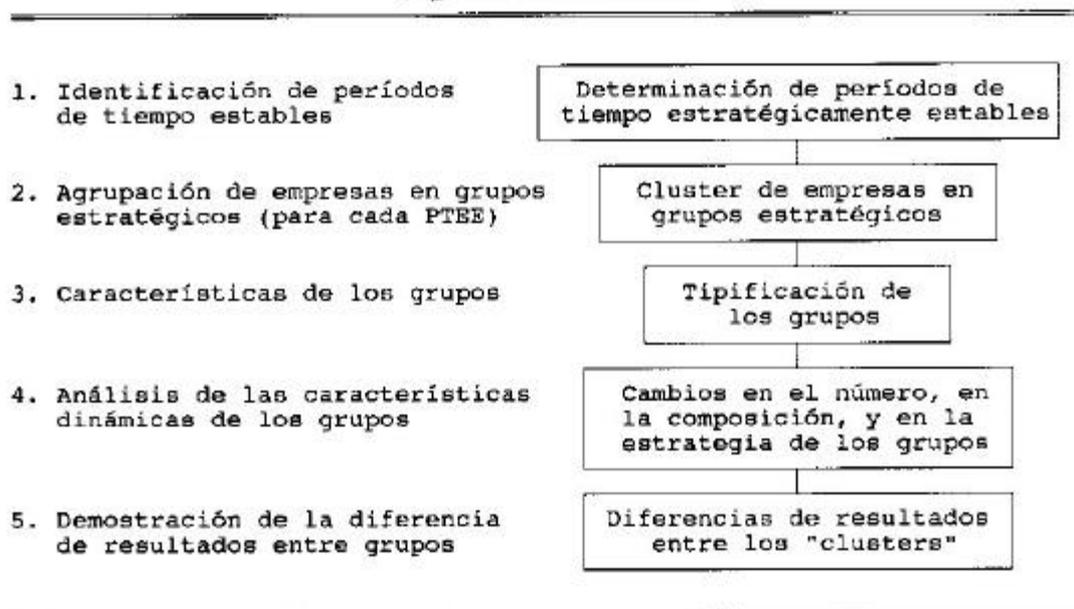
obtenidos, y en la última sección se sintetizan las conclusiones.

2. METODOLOGIA.

La metodología de investigación desarrollada en orden a alcanzar los objetivos planteados cubre las siguientes etapas que se esquematizan en el Cuadro 4.1: identificación de períodos de tiempo estratégicamente estables, formación y caracterización de grupos estratégicos en cada uno de los períodos identificados,

CUADRO 4.1

ESQUEMA METODOLOGICO



FUENTE: Adaptado de Fiegenbaum y Thomas (1990), y de Fiegenbaum, Sudharshan y Thomas (1990).

análisis de la dinámica de grupos entre períodos, y contraste empírico de las diferencias de resultados existentes entre los grupos obtenidos.

La primera fase de la metodología propuesta consiste en

intervalos temporales en los que la configuración del posicionamiento de las empresas es relativamente estable. Este procedimiento permite identificar "puntos de transición" separando períodos con estructuras estables de grupos estratégicos.

La racionalidad de esta primera línea de investigación se basa en que si las empresas cambian sus compromisos de alcance y recursos, las covarianzas reflejarán el reposicionamiento. El procedimiento estadístico aplicado para probarla parte de que la estrategia de una empresa i ($1, \dots, n$), en cada momento t ($t=1, \dots, T$), se puede conceptualizar como la elección de un conjunto particular de valores respecto a una serie de variables ($j=1, \dots, m$) que especifican las dimensiones estratégicas en la industria considerada. A partir de aquí se construye una matriz de varianzas-covarianzas muestrales S_t , de orden $m \times m$, para cada momento t . Se dará un cambio temporal en la posición relativa de las empresas si se detecta, mediante el contraste del estadístico M de Box, que las sucesivas matrices de varianzas-covarianzas difieren estadísticamente de forma significativa. Este test es una generalización del test de Bartlett de homogeneidad de m varianzas (Morrison, 1967{}; Timm, 1975{}).

B. Por otro lado, la línea de investigación desarrollada en la Universidad de Illinois, manifestada en los trabajos de Fiegenbaum, Sudharshan y Thomas (1987{}, 1990{}) y

Fiegenbaum y Thomas (1990){}, defiende la utilización combinada de la doble condición de que las varianzas y covarianzas, así como los valores medios de las variables permanezcan relativamente estables.

En este caso, se añade un segundo criterio, en la medida en que se pueden producir cambios en la industria recogidos en distintos valores medios de las variables estratégicas, manteniéndose inalterada la relación relativa de las variables descrita en la matriz de varianzas-covarianzas. El test de la T^2 de Hotelling (Green, 1978){} se utiliza para probar la segunda condición de equivalencia entre los conjuntos de vectores de medias. Se infiere que existe inestabilidad estratégica cuando uno de los dos criterios es violado.

Estas consideraciones en favor de la última perspectiva de formación de "PTEE-s" han conducido a la adopción de la misma en este trabajo, de forma que se incorporan los cambios tanto en los vectores de medias, como en las matrices de varianzas-covarianzas.

No obstante, los algoritmos desarrollados para probar la igualdad de estos criterios difieren, de nuevo, entre las dos corrientes de investigación.

En la escuela del INSEAD-Purdue, el año t se asigna al período estratégicamente estable al que pertenecen los $t-1$ años anteriores, si no es estadísticamente diferente a los años $1, 2, \dots, t-1$, tomados de forma agregada, y resultantes de las distintas combinaciones de los $t-1$ años precedentes que pertenecen al período de referencia. Formalmente, esto

equivale a probar las siguientes hipótesis nulas para la primera condición de las matrices de varianzas y covarianzas:

$$\begin{aligned}
 H_0: \mathbf{3}_{12\dots t-1} &= \mathbf{3}_t \\
 H_0: \mathbf{3}_{12\dots t-2} &= \mathbf{3}_{t(t-1)} \\
 H_0: \mathbf{3}_{12\dots t-3} &= \mathbf{3}_{t(t-1)(t-2)} \\
 &\vdots \\
 H_0: \mathbf{3}_1 &= \mathbf{3}_{t(t-1)(t-2)\dots 32}
 \end{aligned}$$

contra H_1 : no todas las $\mathbf{3}$ son iguales (para cada H_0), donde $\mathbf{3}_{12\dots t-1}$ denota la matriz de varianzas y covarianzas, de la población, agregada para el período 1 al $t-1$.

Si se rechaza una de las hipótesis nulas, el momento t representa el punto de partida de un nuevo período estratégicamente estable, repitiéndose a continuación todo el proceso.

En cambio, en la escuela de Illinois se proponen varios esquemas alternativos:

- Fiegenbaum, Sudharshan y Thomas (1987){} mantienen la rigurosidad que caracteriza a la escuela anterior, pero se diferencian en que el año t se asigna al período estable de los $t-1$ años anteriores, si es igual en términos estadísticos a cada uno de ellos tomados individualmente. Es decir, plantean el siguiente procedimiento a seguir, tanto para matrices de varianzas-covarianzas como en los vectores de medias:

$$\begin{array}{ll}
 H_0: \mathbf{3}_1 = \mathbf{3}_t & H_0: \mu_1 = \mu_t \\
 H_0: \mathbf{3}_2 = \mathbf{3}_t & H_0: \mu_2 = \mu_t \\
 : & : \\
 H_0: \mathbf{3}_{t-2} = \mathbf{3}_t & H_0: \mu_{t-2} = \mu_t \\
 H_0: \mathbf{3}_{t-1} = \mathbf{3}_t & H_0: \mu_{t-1} = \mu_t
 \end{array}$$

contra H_1 : no todas las $\mathbf{3}$ son iguales (para cada H_0).

H_1 : no todas las μ son iguales (para cada H_0), donde μ_t es el vector de medias de las variables estratégicas de la

población en el período t.

- Por su parte, Fiegenbaum, Sudharshan y Thomas (1990){} no utilizan ningún algoritmo bien estructurado, sino que se basan en la simplicidad, propugnando los tests de diferencias de varianzas-covarianzas y de medias entre años adyacentes.

$$H_0: \mathbf{3}_{t-1} = \mathbf{3}_t$$

$$H_0: \mu_{t-1} = \mu_t$$

contra $H_1: H_0$ es falso

contra $H_1: H_0$ es falso.

- Por último, Fiegenbaum y Thomas (1990){} adoptan una postura conciliadora, y combinan los dos algoritmos mejor contruidos, el de la Escuela del INSEAD-Purdue y el de Fiegenbaum, Sudharshan y Thomas (1987){}, dado que no se puede decir cuál es superior al examinar diferentes combinaciones de períodos de tiempo. En esta línea, el análisis de la banca española aplicará conjuntamente los criterios de medias y de varianzas-covarianzas compartiendo las características de los dos algoritmos utilizados por Fiegenbaum y Thomas (1990) (véase el Cuadro 4.3) para identificar períodos de tiempo con estructuras de grupos estratégicos relativamente estables.

Identificados los períodos de homogeneidad de conducta empresarial, en la segunda etapa se configuran clases de empresas en cada uno de los períodos de tiempo estratégicamente estables, utilizando para ello el análisis cluster. El algoritmo jerárquico de la varianza mínima de Ward se aplica a los valores medios estandarizados de las variables por empresa en cada período estratégicamente estable.

El algoritmo de la "Varianza Mínima de Ward" ha demostrado unos resultados superiores entre los métodos cluster jerárquicos al revelar mejor la "estructura natural" de los datos (Punj y Stewart, 1983)}. Además, alcanza una mayor cobertura de casos, efectúa un mejor tratamiento de "outliers" y minimiza el efecto de solapamiento de "clusters" (Aldenderfer y Blashfield, 1984)}. El método de Ward calcula la media de todas las variables en cada "cluster", y la distancia euclídea al cuadrado entre cada caso y la media de su grupo, para sumar después la distancia de todos los casos. En cada paso, los "clusters" formados son aquéllos que resultan del menor incremento de la suma total de distancias al cuadrado "intra-cluster", es decir, minimiza la varianza interna del grupo.

La solución en cada subperíodo homogéneo se alcanza cuando los grupos observados expliquen al menos el 65% de la varianza global ($F^2\$65\%$), y cuando al añadir otro grupo el incremento en la varianza total explicada sea inferior al 5% ($F^2\$5\%$) (Lewis y Thomas, 1990}, y Fiegenbaum y Thomas, 1990}). Esta regla de decisión se complementa con un análisis de la varianza (ANOVA) y con un análisis multivariante de la varianza (MANOVA) sobre los "centroides", definidos por medio de los valores promedios de las variables estratégicas en cada grupo estratégico. Ambos tratan de demostrar que los distintos grupos existen mediante el examen de la variabilidad entre los mismos, sin embargo, mientras el primero analiza cada una de las variables estratégicas por

separado, el segundo considera todas éstas simultáneamente. Es decir, se determina si los "clusters" obtenidos son estadísticamente significativos.

De esta manera, se evita la utilización de criterios cualitativos o subjetivos basados en la experiencia del investigador, para la determinación del número de "clusters", como la adopción de una solución que produzca grandes saltos en el dendrograma, o que sean interpretables de forma amplia (Everitt, 1980{}; Hartigan, 1975{}; y Romesburg, 1984{}).

Para caracterizar los grupos se determinan las dimensiones en torno a las cuales tienden a agruparse los bancos. Para identificar la estrategia que distingue a un grupo de otro se sigue un procedimiento similar al diseñado por Amel y Rhoades (1988){}. En primer lugar, se calculan los valores medios de las variables estratégicas para cada grupo estratégico y período estable identificado. En segundo lugar, se obtienen para el conjunto de la industria los valores medios de los indicadores por período estable. Finalmente, se comparan los ratios de cada grupo con el promedio de la muestra de manera que, se afirma que un grupo estratégico se especializa en una determinada dimensión, cuando el valor del ratio que la especifica es un 5% superior al coeficiente medio de la industria. Con el valor un 5% inferior se puede afirmar que el grupo intenta evitar la dimensión en cuestión, lo que se podría interpretar como que se requiere una experiencia de la que las entidades del grupo podrían carecer.

En la cuarta etapa se examinan las características dinámicas de los grupos estratégicos en términos de la estructura planteada por Mascarenhas (1989){}. Este sugiere que el cambio en la estrategia de algunas empresas de un grupo puede producir tres resultados posibles sobre el mismo: el cambio en su estrategia, en su composición, o en su número. La manifestación de cualquiera de ellos se deriva de que los restantes miembros del grupo se ajusten perfectamente a dicha estrategia de cambio o a la utilizada por otros grupos estratégicos.

En particular, el cambio en la estrategia del grupo se originará cuando algunas empresas del mismo modifican su estrategia y las demás apoyan dicha postura. Pero, dado que las estrategias de las empresas de un grupo pueden no ser idénticas, el cambio en la composición del grupo será la consecuencia de que el cambio inicial conduzca a una estrategia similar a la de otro grupo estratégico, y de que las restantes empresas del grupo no la sigan. Por último, si el cambio no conduce a una estrategia que coincida con la de otro grupo existente y no todos los miembros siguen el cambio, se formará un grupo adicional.

a) El cambio en el número de grupos se estudiará mediante el recuento de los mismos en cada período estable, así como de las adiciones o sustracciones producidas.

b) El cambio en la composición de los grupos en los diferentes períodos estables se estudia mediante la utilización del procedimiento desarrollado por Sudharshan, Thomas y Fiegenbaum (1991){}, basado en el índice de movilidad (RM), que estima la probabilidad de que una empresa

se mueva entre grupos estratégicos en períodos temporales estratégicamente estables adyacentes. Para construir el ratio se tabula el número de veces en que las empresas se mueven de un grupo i a otro j , así como el número de veces que permanecen en el mismo grupo.

En general, la comparación entre los grupos estratégicos de dos períodos de tiempo estables cualesquiera, T_1 y T_2 , se realiza a través del proceso siguiente:

1) Se asignan números $(1, 2, \dots, m)$ a los m grupos del período T_1 en el orden en que son desarrollados (cualquier asignación arbitraria sería también suficiente en esta etapa).

2) Cada uno de los n grupos de T_2 se compara con los de T_1 y se le asigna el número de identificación del grupo de T_1 con el que tiene el mayor grado de solapamiento. Las coincidencias se resuelven arbitrariamente de forma que el índice de movilidad no cambie.

3) Se comparan los grupos estratégicos de ambos períodos de tiempo y se calcula el ratio de movilidad. Si las mismas empresas pertenecen a grupos idénticos ($m=n$) en ambos períodos se puede decir que no existe movilidad entre dichos períodos temporales dado que no se producen cambios en la composición o estructura de los grupos. Si cualquier m difiere mucho de n , o si existen diferencias considerables en la composición de los grupos entre los dos períodos de tiempo, se manifiesta una movilidad relativamente elevada entre los dos períodos y un ratio (RM) bajo.

El elemento correspondiente a la fila i y columna j en el Cuadro 4.4 refleja el número de empresas presentes en el grupo i del período T_1 que se mueven juntas al grupo j del período T_2 . Si todos los elementos (i, j) fuera de la diagonal, $(i \dots j)$, son ceros, existe un ajuste perfecto entre

que un desajuste creciente entre los grupos se manifiesta con un número elevado de elementos distintos de cero fuera de la diagonal y conduce a un ratio próximo a cero.

c) El cambio estratégico en la industria se estudia comparando los grupos estratégicos a través de los períodos temporales adyacentes mediante contrastes de medias y de varianzas. De esta manera, se pretende identificar la forma en que las empresas de los grupos ajustan sus diferentes capacidades y recursos a un entorno externo que, a su vez, evoluciona en el tiempo.

Por otro lado, los aspectos "concertado" y "momentum" de la teoría cuántica (Miller y Friesen, 1984){} tratan de explicar el cambio estratégico, o lo que es lo mismo, el movimiento de los grupos en el tiempo. En este sentido, dichos enfoques analizan, respectivamente, la simultaneidad de todas las variables en el cambio estratégico de los grupos, así como la tendencia del mismo a lo largo del tiempo.

Por último, el objetivo de la quinta etapa consiste en demostrar la existencia y la significatividad estadística de las diferencias en las medidas de resultados entre los grupos estratégicos observados en un período temporal dado (H_1) y en distintos períodos de tiempo estratégicamente estables (H_2). La demostración de ambas hipótesis, por medio de un análisis de la varianza (ANOVA) y de un análisis multivariante de la varianza (MANOVA), incluye la consideración de varias medidas de resultados para reflejar la naturaleza multidimensional de la estrategia empresarial.

3. MUESTRA DE ENTIDADES, FUENTES DE DATOS Y VARIABLES.

El proceso metodológico presentado en el epígrafe anterior se desarrolla a continuación para el caso particular de la banca española, ejemplo atractivo para analizar la heterogeneidad intraindustrial desde una perspectiva longitudinal por la disponibilidad de datos existente, por las importantes transformaciones que ha experimentado en un pasado reciente así como por la evidencia empírica previa de que los diferentes bancos persiguen distintas estrategias de negocio.

Para la formación de grupos estratégicos en la banca española se considera un período de ocho años, 1984-1991, que encierra un entorno de regulación cambiante y las más recientes tendencias en el comportamiento competitivo del sector bancario.

Es destacable indicar que los ejercicios inmediatamente anteriores y posteriores al período seleccionado se desestimaron dado que los criterios contables utilizados en la preparación de los balances bancarios difieren ampliamente, impidiendo, por consiguiente, su comparación.

En la muestra se incluyen veinticuatro bancos en 1984, que se reducen a veintidós en 1991 (cuya relación alfabética viene detallada en el Cuadro A.1 del Apéndice), debido a los dos procesos de fusión realizados en el período de estudio. Los bancos de la muestra suponen, respectivamente, el 73,6% de la actividad total de la industria en 1984, y el 77,6% en 1991 (véase el Cuadro 4.5). Asimismo, los Cuadros A.2 a A.4 del Apéndice reflejan la distribución de las entidades por clases de tamaño y tipo de negocio en 1984 y 1991. Las entidades bancarias extranjeras quedan excluidas del estudio. El tratamiento de las dos fusiones importantes producidas durante el período de estudio (Banco de Bilbao y Banco de

Vizcaya forman el Banco Bilbao-Vizcaya en 1988; Banco Central y Banco Hispano Americano dan lugar al Banco Central Hispano en 1991) viene dado por la promediación de los datos referidos a ambas entidades fusionantes.

CUADRO 4.5

MUESTRA Y POBLACION DEL ESTUDIO EN 1984 Y 1991

Año	Nº Entid. Población	Nº Entid. Muestra	Activo Población	Activo Muestra	Act. Mtra/ Act. Pobl.
1984	98	24 (24,4%)	22.944.251*	16.887.936	73,6%
1991	108	22 (20,3%)	45.089.532**	34.990.176	77,6%

* Activo total menos "Avales, garantías y efectos bajo nuestro endoso", en millones de pesetas y sin deflactar.
 ** Activo total más "Fondo de provisión de insolvencias", en millones de pesetas y sin deflactar.

FUENTE: Elaboración propia a partir de la base de datos del Consejo Superior Bancario.

De los veinticuatro bancos seleccionados en 1984, quince son independientes y nueve integran grupos bancarios cuya matriz forma parte de la muestra. No obstante, el análisis se realiza en todo momento a nivel individual y no de grupo bancario, aunque sea ésta última la unidad estratégica de decisión para todo el período completo.

Atendiendo a las clasificaciones del Consejo Superior Bancario en la muestra predominan los bancos nacionales, con un número de trece, seguidos de los regionales con siete. Cuatro entidades son consideradas de carácter local. De la misma forma, veintiuno de ellos son comerciales y sólo tres industriales.

La información básica se ha extraído del "Anuario Estadístico de la Banca Privada", que anualmente publica el Consejo Superior Bancario.

3.1. Variables Estratégicas.

Dado que la mayoría de entidades del sector poseen una considerable proporción de sus ingresos procedentes de productos de la actividad financiera y son, además, bastante similares en términos de sus objetivos y orientación estratégica, se decidió estudiar los grupos estratégicos a través de variables estratégicas a nivel de "negocio", utilizando los componentes de compromiso de recursos y de alcance.

Las dimensiones estratégicas que definen la estrategia competitiva en el sector se resumen en once variables claves que reflejan los compromisos de recursos y de alcance (véase el Cuadro 4.6).

La mayoría de ellas vienen expresadas en forma de ratio y son adimensionales salvo tres, V_9 , activo por oficina, V_{10} , activo total, y V_{11} , inversión crediticia por empleado, que figuran en pesetas corrientes por lo que incorporan el proceso inflacionario. Se deflactan con el índice de precios implícitos del PIB_{pm} con objeto de homogeneizarlas en términos constantes, tomando la peseta de 1991 como unidad base. Este deflactor se ha tomado de las "Cuentas Financieras de la Economía Española (1982-1991)", publicadas por el Banco de España.

Las dimensiones de "alcance" más importantes en la banca para formar grupos estratégicos son las estrategias de producto, segmento de mercado, tamaño, y cobertura geográfica.

A1. Especialización Productiva: Al revisar los estudios sobre el sistema bancario español, se observa que en la mayoría de casos, la agrupación de entidades se lleva a cabo en base a la estrategia de producto/mercado de las mismas,

lo que refleja de forma consistente que es una variable clave del sector. El negocio bancario constituye una actividad altamente segmentada donde las entidades financieras compiten a través de la especialización de su oferta y el desarrollo de una gama selectiva de productos y servicios financieros.

A partir de la información contenida en los balances de situación que los bancos están obligados a publicar se han construido las siguientes variables, tanto del activo como del pasivo, que tratan de reflejar los distintos productos/servicios ofrecidos por los mismos.

a) Activo:

V_1 . Créditos personales/Inversiones financieras{ }. Manifiesta una actividad de los bancos que atiende las necesidades de la familia.

V_2 . Crédito comercial/Inversiones financieras. Señala una actividad agresiva de la banca relacionada con la especialización del activo en el segmento de clientes empresariales.

V_3 . Crédito con garantía real/Inversiones financieras. Refleja la especialización productiva en el mercado de préstamos hipotecarios.

V_4 . Tesorería/Inversiones financieras. Las inversiones en activos de "Tesorería" son indicativas de la actividad tradicional y conservadora de los bancos, ya que pretenden eludir el riesgo, e incurrir en unos costes operativos menores. Además, muestra la obligación que tienen las entidades de depósito, durante el período analizado, de

mantener unos coeficientes mínimos de caja y de inversión obligatoria, la mayor parte de los mismos debe ser en títulos de deuda pública a corto plazo.

b) Pasivo:

V₅. Cuentas corrientes del sector privado/Recursos ajenos{}. Constituyen una política relativamente costosa de captación de pasivo, ya que aumentan los costes operativos en relación a colocaciones de fondos a más largo plazo, al involucrar a un mayor número de transacciones.

V₆. Otras cuentas del sector privado/Recursos ajenos. Refleja una forma novedosa y agresiva de captación de fondos, que incluye las cuentas especiales y la cesión temporal de activos. Estos pasivos son muy caros y requieren un importante esfuerzo de venta y diseño de producto.

V₇. Cuentas de ahorro y depósitos a plazo del sector privado/Recursos ajenos. Distingue claramente la modalidad tradicional y conservadora de pasivo, en la medida en que los recursos proceden de pasivos estables y baratos, es decir, especialización en las operaciones de banca al por menor, basadas en la captación y estímulo del ahorro familiar.

V₈. Intermediarios financieros/Pasivo. Muestra la utilización del mercado interbancario para la obtención de fondos.

Por otro lado, con respecto al grado de diversificación del negocio bancario tradicional por medio de productos derivados de servicios distintos de la intermediación financiera, existe toda una gama de prestaciones que van

desde la actividad aseguradora hasta los fondos de inversión, pasando por otras variadas como la gestión de carteras de valores, financiación de viajes, el leasing, etc. La ausencia de datos sobre la mayoría de estas actividades, sin embargo, ha conducido a desechar las mismas.

A2. Segmento de clientela: La clasificación de los bancos por sus estrategias de mercado se produce sobre la base de los tipos de relaciones que mantienen con su clientela. De este modo, según que se dirija a las instituciones empresariales y públicas, a los individuos, o de forma simultánea a dichos sectores económicos se distingue respectivamente la banca mayorista, minorista, y universal. La variable que mejor puede recoger esta característica es la siguiente:

V₉. Activo por oficina. Es decir, el tamaño de la oficina refleja el segmento de la clientela o de mercado al que se dirige, ya sea mayorista o minorista.

A3. Tamaño de la Empresa: El tamaño absoluto de un banco es un factor importante de competencia en este sector por las siguientes razones: (i) La banca de mayor tamaño puede establecer más relaciones con la clientela, permitiéndole, a su vez, diversificar mejor su cartera de créditos y recursos, reduciendo su riesgo de negocio. (ii) La gran banca, dada su capacidad para diseminar riesgos, se encuentra en una posición relativamente superior para acometer actividades selectivas de crédito, caracterizadas simultáneamente por un elevado riesgo y rentabilidad. Del mismo modo, están más capacitadas para absorber pérdidas. (iii) La regulación legal impone, a menudo, límites a los créditos de un banco en función del tamaño de sus depósitos, etc. Dado que las grandes empresas demandan amplias líneas de crédito, la banca pequeña tiene una peor posición para competir por estos clientes. (iv) Además, el tamaño es una característica importante para clasificar la banca, aunque

no se considera una variable de decisión por la dirección a corto y medio plazo. La variable que define esta característica es la siguiente:

V₁₀. Activo total. Manifiesta el tamaño absoluto de una entidad bancaria, que a su vez, como en cualquier empresa, tiene un impacto importante en los resultados de la misma. La Economía Industrial considera que las grandes empresas poseen poder de monopolio que les permite implantar unos precios por encima de los costes de producción, produciendo unos beneficios adicionales. Además, las grandes empresas obtienen economías de escala que reducen normalmente sus costes medios con respecto a las empresas más pequeñas. Aunque existe un gran debate sobre la existencia de economías de escala en la banca, el tamaño medido en términos del volumen de activo se considera una variable estratégica clave en la misma.

A4. Cobertura Geográfica. El ámbito geográfico en el que los bancos desarrollan sus actividades, constituye una de las variables competitivas que permite la definición de grupos estratégicos entre los mismos. Además, las actuaciones de la banca española en los distintos mercados geográficos no han estado sometidas a limitaciones legales, por lo que los bancos de unas regiones pueden competir con los de otras en cualquier lugar. Sin embargo, no se puede decir lo mismo con respecto a las Cajas de Ahorro, dado que hasta muy recientemente tuvieron limitada su expansión a un cierto espacio territorial.

Pues bien, la mayoría de estudios realizados hasta la fecha sobre el sector financiero español no han reconocido de forma explícita la segmentación geográfica de los mercados en las actividades de banca y han contemplado la competencia entre Bancos y Cajas a nivel de todo el territorio español. No obstante, la práctica inexistencia de su tratamiento parece importante en los estudios empíricos revisados,

especialmente cuando se desean explicar las diferencias en los niveles de beneficios alcanzados por entidades financieras, obligadas legalmente, durante años, a operar en espacios más restringidos.

Uno de los primeros intentos de inclusión del alcance geográfico en el análisis de grupos es el de Espitia, Polo y Salas (1991){}. Para ello, en esta dimensión consideran tres posibles ámbitos: nacional, regional y local. En realidad, utilizan una clasificación "a priori" basada en criterios legales o subjetivos, es decir, lo que se realiza no es una definición de grupos y una asignación de las entidades a los mismos, sino que parten de una pertenencia dada "ex-ante" por una clasificación.

Más que seguir criterios legales o clasificaciones "a priori", la literatura considera que la inclusión del componente geográfico en el análisis de grupos estratégicos debe utilizar variables relacionadas con la cuota de mercado de cada entidad en cada Comunidad Autónoma. Sin embargo, la dificultad se presenta en la determinación de los depósitos de los bancos en cada Comunidad Autónoma. Una posible solución se ofrece en el estudio de Espitia, Polo y Salas (1991){}, que estiman dichos depósitos, en el caso de las Cajas de Ahorro, combinando la información de los depósitos totales de las Cajas de Ahorros existentes en cada Comunidad Autónoma con la de los depósitos de cada Caja. Sin embargo, esta posibilidad lleva aparejada numerosos problemas, dado que, tal y como sus propios autores reconocen, conlleva algunos supuestos y aproximaciones que no siempre conducen a resultados exactos. Además, ella obligaría a utilizar 17 variables (una para cada Comunidad Autónoma), lo cual supondría ir más allá de los objetivos de este estudio.

Otra línea de investigación que considera el componente geográfico es la propuesta por Más y Gómez Sala (1993){}. Dado que el intento de segmentar los mercados geográficos se enfrenta

a dificultades operativas impuestas por la disponibilidad de datos públicos sobre el sector bancario, plantean 17

variables "dummy", de forma que asignan un 1 si la Caja de Ahorros tiene una presencia significativa en una Comunidad Autónoma, y 0 en caso contrario. Consideran que una Caja posee una presencia significativa en una Comunidad si aquélla posee un número de oficinas en ésta en un porcentaje superior al 1% del total de oficinas que operan en dicha Comunidad. El gran número de variables que se introducen en el análisis condiciona la utilización de la metodología en el estudio, ya que aplican un análisis factorial previo al cluster, con el objetivo de reducir el número de variables iniciales. Esta posible definición de la cobertura geográfica se desestima en el presente estudio, ya que éste propone la utilización de la metodología directa, que requiere un número reducido de variables.

Un último criterio aplicado para definir el componente geográfico es el de Ramsler (1982){}, que considera el número de países donde los bancos de inversión tienen presencia operativa para captar el grado de internacionalización o globalización de los mismos. Siguiendo esta corriente de investigación, Más (1992){} adapta el

juicio anterior en su estudio de las Cajas de Ahorros españolas, utilizando como unidad geográfica, la Comunidad Autónoma. Es decir, define la variable número de Comunidades Autónomas con presencia operativa significativa. Consideran que una Caja opera significativamente en una Comunidad si tiene en ella un número oficinas superior al 2% de las totales existentes en la misma. Las ventajas de este criterio se derivan de la parsimonia y la facilidad de su elaboración, ya que en una única dimensión se recoge el componente geográfico, no obstante, su principal limitación reside en que no refleja la participación específica de la entidad en la Comunidad donde opera.

En resumen, los análisis realizados en el sector financiero español tendentes a definir la especialización geográfica de las entidades, difieren en las variables elegidas y en su influencia sobre la metodología aplicable. Asimismo, la mayoría de estudios bancarios no la han considerado explícitamente, reflejando que los autores infravaloran dicha dimensión para analizar la naturaleza de la competencia en la banca, o que su tratamiento se enfrenta a dificultades operativas impuestas por la disponibilidad de datos públicos sobre el sector bancario. En consecuencia, resulta difícil de momento extraer conclusiones, lo que ha condicionado la limitación del alcance en este estudio a la especialización productiva, segmentos de clientela y tamaño.

Entre las variables de "compromiso de recursos" destaca:

B1. Proceso Productivo: La ausencia total de datos acerca de las diversas áreas funcionales ha conducido a considerar, únicamente la de proceso productivo, que refleja una de las bases para desarrollar ventajas competitivas en el sector bancario relacionada con la eficiencia operativa. En particular, se ha considerado la siguiente variable:

V₁₁. Inversión crediticia bruta{} por empleado. Muestra la productividad de los recursos humanos de los bancos, que está íntimamente asociada con el uso intensivo de la tecnología de información, con incidencia en la diferenciación de los productos y en sus costes.

Tal y como se ha señalado, existen diferentes variables de interés relacionadas con áreas funcionales de las entidades, como el nivel de informatización de los bancos en su vertiente de medios de pago, es decir, volumen de operaciones por datáfono, etc, sin embargo, no se ha dispuesto de los datos referentes a las mismas.

3.2. Variables de Resultados.

Existe un amplio consenso en que dada la naturaleza multidimensional de la estrategia se deben utilizar varios indicadores de resultados. En este sentido, se han seleccionado tres medidas, que a su vez, son utilizadas con regularidad en los estudios del sector bancario para reflejar el nivel general de resultados de cualquier entidad financiera. El Cuadro 4.7 resume y define las medidas de resultados elegidas.

En general, los resultados bancarios se expresan en términos relativos, es decir, mediante un índice que relaciona los beneficios con los fondos invertidos para obtenerlos. En la mayoría de casos, se utilizan los beneficios contables como numerador de estos ratios, sin embargo, esto conlleva algunos inconvenientes, aunque resulta difícil hallar sustitutos adecuados. Entre las posibles alternativas destaca el cash-flow, para predecir las

perspectivas futuras del banco. No obstante, se trata de una medida de liquidez, y sólo debe ser aplicable en condiciones excepcionales de crisis.

En definitiva, los ratios utilizados son los siguientes:

- Margen ordinario/Activo total (MOR). Refleja el verdadero margen de intermediación en la banca, dado que incluye el margen financiero (o diferencia entre los productos financieros de las operaciones activas y los costes financieros de los recursos ajenos) y otros productos ordinarios prestados a la clientela. De esta manera, es un claro indicador del elevado grado de diversificación del negocio bancario tradicional por medio de servicios distintos de la intermediación financiera. Se debe señalar que otra alternativa interesante sería el margen financiero o de intermediación, aunque no considere los productos ajenos a la actividad financiera, pero la ausencia de datos acerca del mismo impide la utilización de esta medida del beneficio típico en este sector.

- Rentabilidad económica (REC). Se define como el beneficio neto de impuestos/activo total. Tiene en cuenta los costes de transformación de los bancos.

- Rentabilidad financiera (RFI). Viene dado por el beneficio neto de impuestos/recursos propios. Los determinantes de esta variable no son únicamente las variaciones en el beneficio neto y en los recursos propios, sino que, a su vez la rentabilidad financiera, como resultado final de la cuenta de pérdidas y ganancias, está determinada por la rentabilidad económica, los impuestos, y la relación entre recursos propios y recursos totales.

Si se profundiza en la interpretación de los ratios presentados, se debe indicar que la rentabilidad financiera (RFI) es una medida nominal de rentabilidad y que, por ello,

debe ser deflactada. En este punto, la revisión de la literatura no ofrece conclusiones definitivas sobre la forma de su tratamiento en el sector bancario. Por un lado, Jansson y Salas (1991){} tratan de estimar la rentabilidad financiera deflactada en la Cajas de Ahorro, teniendo en cuenta la posible diferencia entre depreciación económica y amortización contable, las plusvalías por la revalorización de los activos reales y las minusvalías por la pérdida de poder adquisitivo que produce la inflación en los recursos propios de la empresa. Obtienen resultados que difieren sustancialmente entre la rentabilidad financiera deflactada y la rentabilidad económica.

Mañas (1992){}, por su parte, deflacta la rentabilidad financiera mediante la simple sustracción del aumento de los precios del consumo en un estudio que compara la rentabilidad de la banca en los países europeos, concluyendo que la rentabilidad financiera deflactada proporciona resultados que contradicen tanto a los obtenidos sin deflactar, como a los de la rentabilidad económica. Además, este autor propone un modelo sencillo que analiza el efecto de la inflación bajo los principios vigentes de contabilidad, y demuestra que el ratio correcto para efectuar dichas comparaciones no es la rentabilidad financiera deflactada, sino la nominal, dado que resulta ser equivalente a la rentabilidad real de las inversiones bancarias.

Asimismo, Mañas (1992) critica el estudio de Jansson y Salas (1991), ya que incluyen solamente activos reales como mobiliario y edificios, cuando un componente infravalorado muy importante en la banca, es su cartera de renta variable,

valorada en el balance a costes históricos.

En realidad, ambas opciones son bastante similares, sin embargo, ninguna de ellas es estrictamente correcta, ya que se plantea un problema típico de periodificación de fenómenos continuos (beneficio o inflación) en tiempo discreto. Es decir, los datos del balance son de final de un período, mientras los beneficios se generan durante un período, dentro del cual los precios están también moviéndose.

En definitiva, la investigación futura deberá intentar evaluar, dentro de un modelo contable más sofisticado, el efecto de la inflación sobre las valoraciones contables de los fondos propios y beneficios. La falta de consenso sobre la deflatación de las medidas de rentabilidad ha conducido a no aplicarla en esta investigación.

A partir de las medidas de resultados seleccionadas, se calcula la media longitudinal para cada empresa en el período estratégicamente estable identificado.

Para cada medida de resultados económicos seleccionada, se calculan las medidas de riesgo y de rentabilidad ajustada al riesgo, dado que las estrategias seleccionadas pueden conducir a distintos niveles de resultados, pero también a diferentes niveles de exposición al riesgo. Medidas como la desviación y el ratio de los promedios de la entidad por la desviación típica para cada período de tiempo.

4. RESULTADOS OBTENIDOS.

Antes de realizar un análisis estadístico multivariante, es necesario realizar un estudio pormenorizado de la correlación existente entre las variables estratégicas en cada uno de los

ocho años, dado que el uso de dimensiones

modo, se posibilita la comparación posterior de los grupos estratégicos obtenidos en los diferentes "PTEE-s" en base a un criterio uniforme.

Este proceso conduce a la eliminación de las variables V_{11} "inversión crediticia por empleado" y V_9 "activo por oficina", que ofrecen altas correlaciones con diferentes variables en cada uno de los ocho años (véase el Cuadro 4.8). Por tanto, el número de variables se reduce en dos, pasando a un total de nueve.

4.1. Identificación de Períodos Temporales Estratégicamente Estables ("PTEE-s").

Los períodos temporales estratégicamente estables se obtienen mediante el examen conjunto de los cambios en los valores medios y en las matrices de varianzas-covarianzas de las variables estratégicas según el algoritmo de Fiegenbaum y Thomas (1989){}, bajo la hipótesis de comportamiento normal y tomando como nivel de significación el 1% (" $\alpha=0,01$ ").

El test estadístico M de Box, utilizado mediante una aproximación P^2 , intenta demostrar la igualdad de matrices de varianzas-covarianzas entre las diferentes combinaciones de años establecidas en los algoritmos señalados. Una diferencia significativa entre dos años cualesquiera indica que las interrelaciones entre las variables estratégicas cambian de un año con respecto al otro. En el Cuadro 4.9 se observa que los cambios significativos en las matrices de varianzas-covarianzas ocurrieron en 1987. En consecuencia, según este criterio podrían existir dos "PTEE-s", 1984-86, y 1987-91.

El test T^2 de Hotelling permite examinar los cambios en las medias entre los años correspondientes, establecidos por los algoritmos. Los valores medios y las desviaciones típicas de las variables estratégicas para cada año se ofrecen en el Cuadro 4.10. De los resultados obtenidos por los tests de dichas medias, considerando todas las variables de forma simultánea (véase el Cuadro 4.9), se desprende que existe una diferencia significativa en el comportamiento promedio en los años 1985, 1987 y 1989. Por tanto, según este segundo criterio parecen existir cuatro "PTEE-s", 1984, 1985-86, 1987-88, y 1989-91.

El criterio de investigación para denotar estabilidad de modo que un año forme parte de un "PTEE", exige que sean iguales sus medias y varianzas-covarianzas. La violación de uno solo de los requerimientos basta para inferir inestabilidad estratégica. Por tanto, utilizando ambos criterios en combinación (véanse los Cuadros 4.9 y 4.11) se identifican cuatro "PTEE-s" en el sector bancario español en el horizonte temporal analizado. Número relativamente grande, e indicativo de un alto grado de inestabilidad sectorial. El período I comprende sólo el año 1984, el período II abarca el bienio 1985-86, el período III los años 1987-88, y el IV y último el subperíodo 1989-91.

El proceso estadístico anterior, sin embargo, no basta para establecer si las transiciones observadas son una consecuencia de cambios exógenos del entorno, de acciones de la empresa, o un resultado conjunto de las mismas. Las drásticas transformaciones a las que ha estado sujeto el sistema bancario español durante los ochenta podrían ser explicadas a través del impacto del proceso desregulador que ha modificado el marco competitivo de las entidades bancarias, propiciando importantes alteraciones de comportamiento en el sector. En particular, los profundos cambios observados entre 1984 y 1991, reflejan las reformas legales existentes en el mismo, el proceso de

CUADRO 4.10

VALORES MEDIOS Y DESVIACIONES TÍPICAS DE LAS VARIABLES ESTRATÉGICAS

Variable	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
V ₁ . Personal	0,234 (0,07)	0,267 (0,08)	0,251 (0,05)	0,274 (0,05)	0,286 (0,03)	0,281 (0,03)	0,287 (0,04)	0,317 (0,06)
V ₂ . Comercial	0,176 (0,05)	0,157 (0,05)	0,149 (0,05)	0,146 (0,05)	0,140 (0,05)	0,137 (0,05)	0,137 (0,05)	0,129 (0,05)
V ₃ . G ^a . Real	0,018 (0,01)	0,018 (0,01)	0,021 (0,01)	0,028 (0,01)	0,048 (0,02)	0,063 (0,03)	0,078 (0,03)	0,094 (0,04)
V ₄ . Tesorería	0,405 (0,06)	0,402 (0,06)	0,423 (0,07)	0,411 (0,07)	0,378 (0,05)	0,392 (0,07)	0,377 (0,07)	0,341 (0,08)
V ₅ . C/Corrien.	0,190 (0,04)	0,188 (0,04)	0,194 (0,04)	0,194 (0,04)	0,200 (0,04)	0,199 (0,04)	0,231 (0,09)	0,243 (0,10)
V ₆ . O.Cuentas	0,077 (0,04)	0,097 (0,07)	0,159 (0,12)	0,210 (0,14)	0,220 (0,13)	0,213 (0,13)	0,199 (0,12)	0,166 (0,13)
V ₇ . C/Ahorro	0,601 (0,12)	0,336 (0,14)	0,369 (0,16)	0,372 (0,15)	0,379 (0,15)	0,366 (0,15)	0,357 (0,16)	0,381 (0,18)
V ₈ . Intermedi.	0,116 (0,08)	0,109 (0,11)	0,129 (0,12)	0,125 (0,12)	0,133 (0,10)	0,117 (0,11)	0,126 (0,12)	0,157 (0,13)
V ₁₀ . Activo*	1.163.465 (1.414.060)	1.191.951 (1.426.604)	1.134.857 (1.310.307)	1.173.699 (1.317.569)	1.290.417 (1.699.080)	1.388.503 (1.788.616)	1.436.462 (1.867.488)	1.590.462 (2.313.828)

* La variable V₁₀, activo total, se deflacta mediante el deflactor del PIB_{pm}, dado que viene afectada por la inflación.

Se expresa en millones de pesetas.

FUENTE: Elaboración propia a partir de la base de datos del Consejo Superior bancario.

desintermediación, el de liberalización de los tipos de interés manifestado en la evolución de las políticas de precios y productos (guerra de "supercuentas"), las reformas del coeficiente de caja, y las recomendaciones sobre los límites al crecimiento del crédito concedido a empresas y familias, entre otras.

CUADRO 4.11

ESQUEMA RESUMEN DE LOS "PTEE-s"

Método	Nº de PTEE-s	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Var-cov	2	I			II				
Medias	4	I	II		III		IV		
Combinado	4	I	II		III		IV		

FUENTE: Elaboración propia.

Por tanto, se puede afirmar que la banca española ha atravesado un cambio estructural a lo largo del período de estudio, que ha producido la necesidad de reformular las estrategias de las entidades para adaptarse a las nuevas condiciones del entorno.

De otro lado, en relación con los algoritmos utilizados, se concluye que la combinación empleada por Fiegenbaum y Thomas (1990){} proporciona idénticos períodos estables que los de Fiegenbaum, Sudharshan y Thomas (1987){} y de Cool y Schendel (1987){} por separado. En este sentido, no se puede señalar cuál de éstos dos últimos es superior.

4.2. Identificación de Grupos Estratégicos.

La agrupación estratégica se realiza en cada uno de los cuatro períodos estables previamente identificados mediante la aplicación directa del análisis cluster a la media longitudinal estandarizada de las nueve variables estratégicas en cada período, bajo el supuesto de que siguen una distribución normal. La técnica jerárquica de Ward, utilizando la distancia euclídea al cuadrado, minimiza la distancia entre los miembros de un grupo y maximiza la separación entre grupos, por lo que permite detectar la heterogeneidad intraindustrial. Las Figuras A.1 a A.4 del Apéndice muestran la asignación jerárquica de los bancos a clases disjuntas que este algoritmo realiza, hasta reunirlos a todos en un sólo grupo.

El número de "clusters" seleccionados en cada "PTEE" según el doble criterio de explicación de un mínimo del 65% de la varianza total y ganancia de al menos un 5% de la varianza al añadir un nuevo grupo es de siete en los tres primeros "PTEE-s" y de seis en el último. El Cuadro 4.12 resume los resultados de la aplicación de los criterios anteriores en los procedimientos "cluster" desarrollados. La línea de corte indica el número de "clusters" seleccionado en cada "PTEE". Los grupos estratégicos identificados son significativamente distintos (véase el Cuadro 4.13) a un nivel del 1%, dados los valores obtenidos en los tests F para la mayoría de variables estratégicas consideradas aislada y simultáneamente, en un análisis de la varianza aplicado a los valores medios de las variables estratégicas en cada grupo estratégico definidos como "centroides".

Determinado el número de grupos estratégicos de los cuatro "PTEE-s", se identifican los bancos que los integran (véase el Cuadro 4.14 y la Figura 4.1), y se numeran denominando grupo estratégico "i", al que tiene mayor número

de miembros comunes en los períodos $t+1$ y t . Asimismo, resulta interesante investigar los grupos estratégicos obtenidos en términos de la estructura desarrollada por Reger y Huff (1993){}, que distingue los siguientes tipos de empresas dentro de los mismos: "núcleo", "secundarias", "transitorias", "inadaptadas" e "idiosincrásicas".

El Grupo Estratégico 1 (G.E.1) está constituido por un "núcleo" central, de seis grandes entidades (Bilbao, Vizcaya, Banesto, Central, Hispano y Santander) en los cuatro períodos, que están fuertemente asociadas y definen las características básicas del grupo. El Banco Exterior, por su parte, se consideraría como una entidad "secundaria" al implantar dichas características de forma menos consistente que el núcleo básico. Es decir, se separa del mismo en el II "PTEE" para formar el G.E.8, y vuelve, de nuevo, al grupo de los grandes en el último período. En cambio, los bancos Popular, Atlántico y Vitoria son empresas "transitorias", cuyas estrategias cambian de una posición a otra a lo largo de las mismas dimensiones que las demás empresas del sector, o lo que es lo mismo, se unen en el II "PTEE", para abandonarlo, definitivamente, en el III. En resumen, parece que los grandes tienden a competir entre sí claramente a lo largo del tiempo, persiguiendo estrategias similares, incluso después de las fusiones del BBV y del Central-Hispano.

El Grupo Estratégico 2 (G.E.2) se distingue como el conglomerado más inestable, variando sucesivamente de posición un gran número de sus elementos. Los bancos de Andalucía y Crédito Balear, se mantienen en el mismo en todos los períodos, por lo que forman el "núcleo" del grupo, mientras que Popular y Herrero componen las empresas "secundarias". Las restantes entidades serían altamente "transitorias".

CUADRO 4.14

COMPOSICION DE LOS GRUPOS ESTRATEGICOS ENTRE 1984 Y 1991

"PTEE"	G.E.1	G.E.2	G.E.3	G.E.4	G.E.5	G.E.6	G.E.7	G.E.8	G.E.9
I (1984)	Bilbao Vizcaya Banesto Central Hispano Santander Exterior	Andalucía C. Balear Herrero Pastor Popular Atlántico	Bankinter	Alicante Guipuzcoano Zaragozano Vitoria	Galicia Castilla Fomento Vasconia	Valencia	Progreso		
II (1985-86)	Bilbao Vizcaya Banesto Central Hispano Santander Popular Atlántico Vitoria	Andalucía C. Balear Herrero Pastor Galicia Castilla	Bankinter Fomento	Alicante Guipuzcoano Zaragozano Vasconia		Valencia	Progreso	Exterior	
III (1987-88)	BBV Banesto Central Hispano Santander	Andalucía C. Balear Herrero Popular Zaragozano	Bankinter Vitoria	Alicante Guipuzcoano Vasconia	Galicia Castilla Fomento Valencia		Progreso	Exterior	
IV (1989-91)	BBV Banesto Ctral-Hispano Santander Exterior	Andalucía C. Balear Popular Zaragozano Castilla Guipuzcoano Alicante	Bankinter Atlántico		Galicia Valencia Pastor Herrero		Progreso		Vitoria

En el proceso, Castilla y Galicia se unen en el II "PTEE" para separarse en el III, mientras que Popular y Atlántico dejan el grupo 2 para unirse al 1. En el III período, Popular vuelve, de nuevo, y el Zaragozano se le anexa, en cambio el Banco Pastor lo abandona para agregarse al grupo 5. En el último período, se incorpora el G.E.4, al completo, así como Fomento y Castilla, desligándose el Herrero.

El Grupo Estratégico 3 (G.E.3) tiene como "núcleo" básico al Bankinter en la totalidad de los períodos, siendo "transitorias" el resto de instituciones. Es decir, el Bankinter aparece solitario en el primer "PTEE", pero el Banco de Fomento se incorpora en el II "PTEE" para dejarlo en el III, y del mismo modo, el Banco de Vitoria ingresa en el III para dejarlo en el IV, siendo el Atlántico el que acaba por reunirse en este grupo en este último período.

El Grupo Estratégico 4 (G.E.4) posee un "núcleo" fundamental (Guipuzcoano y Alicante) en los tres primeros "PTEE-s" en los que se configura como grupo independiente. En el último período, pasa, en su conjunto, a engrosar al G.E.2. En el II "PTEE" se agrega el Banco de Vasconia, y en el III, el Zaragozano se desliga mediante su unión con el G.E.2, por lo que conforman las entidades "secundarias". El comportamiento del Banco de Vitoria es el de una empresa "transitoria" de este grupo, dado que se mueve hacia el G.E.1 en el II "PTEE" y al G.E.3 en el III, constituyendo, por sí solo, el G.E.9 en el IV período.

El Grupo Estratégico 5 (G.E.5) es un grupo híbrido, dado que sus componentes varían ampliamente de posición en el tiempo, por lo que, en su conjunto, se trata de bancos "transitorios". Esta circunstancia se observa en el II "PTEE", donde desaparece, es decir, sus elementos se disgregan entre los grupos 2, 3 y 4. En el tercer período reaparece con la mayoría de sus entidades iniciales, los bancos de Castilla, Fomento, y Galicia, integrándose, además, Atlántico, Pastor, y Valencia. Y en el IV "PTEE" se desligan los

bancos de Castilla, Fomento, y Atlántico, agrupándose el Herrero.

El Grupo Estratégico 6 (G.E.6) está conformado por una sola entidad, Banco de Valencia, en los dos primeros y únicos períodos de su existencia, dado que más tarde se alinea con el G.E.5 en el III "PTEE".

El Grupo Estratégico 7 (G.E.7), al igual que en el caso anterior, está compuesto por un solo banco, Progreso, pero, se diferencia en que éste se mantiene bien diferenciado de los restantes grupos en los cuatro períodos. Es decir, constituye una entidad "núcleo" o fundamental del mismo.

En consecuencia, la evidencia empírica muestra que han surgido diferentes estructuras de grupos estratégicos en el sector bancario español a lo largo del tiempo. En este sentido, al examinar el Cuadro 4.14 aparecen cuatro grupos básicos que incluyen a la mayor parte de las empresas de la muestra (14 sobre 23 empresas totales, el 61%) a través del período analizado, G.E.1, G.E.3 y G.E.7 en los cuatro períodos, así como G.E.4 en tres períodos. La mayoría de empresas de estos cuatro grupos pertenecen a los mismos en, prácticamente, la totalidad de los "PTEE-s".

4.3. Caracterización de los Grupos Estratégicos.

Este apartado trata de identificar la estrategia que distingue a un grupo de otro, por lo que se ha seguido el procedimiento utilizado por Amel y Rhoades (1988){} y que

se basa en la comparación de los valores medios de las variables estratégicas de cada grupo con el promedio de la industria.

En el Cuadro 4.15 se detallan los "centroides" de los "clusters" en relación a los valores medios del sector para todos los grupos estratégicos de cada período. El hecho de que los cuatro grupos básicos permanecen casi inalterables a lo largo del período de estudio, conduce a que únicamente se analicen sus características y patrones en términos de las variables estratégicas en los cuatro "PTEE-s". Asimismo, resulta interesante examinar el comportamiento que presentan los grupos en los diferentes "PTEE-s" en relación a otras variables no incluidas en el análisis anterior y que pueden ser de gran utilidad en el estudio descriptivo, dado que son también elementos potencialmente definidores de la estrategia adoptada por cada institución, entre los que destaca: "número de oficinas", "cartera de valores/inversiones financieras" y "depósitos por oficina". El Cuadro 4.16 recoge los valores que toma la media aritmética simple de éstas últimas variables para todos los grupos y para el total de la muestra en los diferentes "PTEE-s". Por su parte, el Cuadro 4.17 muestra los diferentes modelos de competencia que utilizan los cuatro grupos estratégicos básicos a lo largo del tiempo. Únicamente, se utilizarán los tres primeros períodos en el caso del G.E.4, dado que en el último se agrega al grupo 2.

Las características estratégicas dominantes en cada grupo a lo largo del tiempo son las siguientes:

Grupo Estratégico 1 (G.E.1): Tamaño y Banca Universal. En este grupo se encuentran las principales entidades del país, a las que tradicionalmente se ha considerado vinculadas a la "Banca Comercial o al Por Menor", si bien es cierto de que se trata de bancos cuyo perfil queda definido por una estrategia de tamaño (V_{10} , activo) y de banca universal dado que realizan también actividades típicas de "Banca al Por

CUADRO 4.15

CARACTERIZACION DE LOS GRUPOS ESTRATEGICOS ENTRE 1984-1991

Período	Grupos Estr.	V ₁ Per	V ₂ Com	V ₃ G.R.	V ₄ Tes	V ₅ C/C	V ₆ O.C.	V ₇ C/A	V ₈ Int	V ₁₀ Act*
I PTEE (1984)	GE1	0,217	0,145	0,012	0,412	0,214	0,060	0,558	0,196	3.184.615
	GE2	0,210	0,163	0,019	0,448	0,198	0,074	0,608	0,076	556.602
	GE3	0,383	0,244	0,022	0,251	0,151	0,083	0,224	0,074	368.788
	GE4	0,193	0,257	0,016	0,360	0,226	0,104	0,657	0,139	202.795
	GE5	0,240	0,181	0,014	0,438	0,111	0,047	0,720	0,025	191.280
	GE6	0,192	0,171	0,085	0,396	0,181	0,054	0,747	0,027	263.179
	GE7	0,514	0,060	0,000	0,285	0,191	0,235	0,389	0,183	82.979
	TOTAL	0,233	0,176	0,018	0,404	0,190	0,076	0,601	0,115	1.163.465
II PTEE (1985-86)	GE1	0,239	0,138	0,016	0,425	0,219	0,133	0,348	0,129	2.319.288
	GE2	0,239	0,130	0,020	0,472	0,161	0,059	0,433	0,051	260.592
	GE3	0,344	0,185	0,015	0,352	0,152	0,227	0,081	0,122	443.750
	GE4	0,220	0,244	0,026	0,360	0,197	0,096	0,425	0,069	209.934
	GE6	0,254	0,150	0,063	0,394	0,176	0,098	0,623	0,007	264.224
	GE7	0,443	0,044	0,001	0,387	0,149	0,454	0,014	0,338	113.765
	GE8	0,355	0,092	0,005	0,306	0,233	0,110	0,208	0,517	3.379.330
	TOTAL	0,258	0,152	0,019	0,412	0,191	0,127	0,352	0,118	1.163.404
III PTEE (1987-88)	GE1	0,281	0,124	0,035	0,387	0,225	0,171	0,371	0,178	3.610.558
	GE2	0,290	0,154	0,044	0,384	0,218	0,167	0,439	0,054	514.694
	GE3	0,264	0,085	0,027	0,512	0,195	0,495	0,174	0,197	498.468
	GE4	0,255	0,255	0,063	0,300	0,204	0,123	0,511	0,049	175.389
	GE5	0,271	0,139	0,028	0,431	0,150	0,188	0,409	0,069	414.193
	GE7	0,413	0,027	0,037	0,392	0,147	0,591	0,019	0,304	155.028
	GE8	0,255	0,100	0,014	0,311	0,220	0,198	0,249	0,500	2.710.391
	TOTAL	0,280	0,143	0,037	0,394	0,195	0,216	0,376	0,127	1.195.650
IV PTEE (1989-91)	GE1	0,275	0,100	0,050	0,377	0,293	0,139	0,282	0,256	4.629.571
	GE2	0,302	0,180	0,104	0,321	0,200	0,137	0,476	0,051	398.502
	GE3	0,254	0,107	0,060	0,462	0,177	0,468	0,146	0,132	1.066.738
	GE5	0,271	0,114	0,057	0,435	0,173	0,163	0,476	0,063	407.786
	GE7	0,396	0,021	0,074	0,428	0,254	0,505	0,039	0,481	189.561
	GE9	0,408	0,145	0,099	0,277	0,358	0,272	0,116	0,142	91.607
	TOTAL	0,295	0,134	0,078	0,370	0,224	0,195	0,365	0,131	1.399.098

reducidos V_6 , otras

cuentas y V_8 , intermediarios financieros.

Grupo Estratégico 7 (G.E.7): Banca de Negocios y al por Mayor. Las empresas de este grupo poseen un tamaño y un número de oficinas inferiores al promedio, y concentran sus actividades de captación de fondos mediante cuentas no convencionales, como V_6 , otras cuentas y por medio del mercado interbancario (V_8 , intermediarios financieros). Asimismo, destaca su escasa actividad crediticia (salvo en V_1 , créditos personales), y su tesorería creciente en el tiempo.

En resumen, se manifiestan cuatro modelos básicos de competencia o grupos estratégicos en el período de 1984-91, que cubren el 61% de entidades de la muestra, mientras que los restantes grupos surgen, desaparecen, se combinan entre sí, o mantienen una posición única en algún período estable pero sin defenderla a lo largo del tiempo.

En general, la banca española parece haber estado sometida a una elevada asimetría durante la mayoría del período analizado. En cambio, al final del mismo, se produce un proceso de consolidación en términos de grupos estratégicos. Resulta prematuro sacar conclusiones, sin embargo, parece que las instituciones de los grupos 1, 3 y 7 refuerzan sus actividades, mientras que las restantes experimentan por medio de la imitación o innovación.

4.4. Características Dinámicas de los Grupos Estratégicos.

4.4.1. Cambio en el Número de Grupos.

Un aspecto fundamental del análisis longitudinal de grupos estratégicos es el estudio del número de grupos identificados,

de los que surgen y desaparecen, así como el

cambio neto que tiene lugar en los mismos a lo largo del tiempo.

En el Cuadro 4.18 se observa que el número total de grupos estratégicos es de siete en los tres primeros períodos y de seis en el último. No obstante, los cuatro grupos básicos (GE1, GE3, GE4 y GE7) permanecen a lo largo de todo el horizonte temporal analizado, mientras que algunos otros se manifiestan y se disipan. Esto podría indicar no sólo que las entidades han modificado su comportamiento competitivo, sino que respondieron de forma diferente a unos cambios del entorno que, a su vez, alteraron la estructura competitiva del sector en términos de grupos estratégicos viables.

CUADRO 4.18

GRUPOS ESTRATEGICOS EN EL TIEMPO				
	I PTEE	II PTEE	III PTEE	IV PTEE
Criterios	1984	1985-86	1987-88	1989-91
Nº de G.E-s	7	7	7	6
Nº de G.E-s nuevos		1	1	1
Nº de G.E-s desaparecidos		1	1	2
Cambio neto en el nº de G.E-s.		0	0	-1

FUENTE: Elaboración Propia.

4.4.2. Cambio en la Composición de los Grupos.

La estabilidad temporal analiza el movimiento de las empresas a través de los grupos estratégicos entre 1984 y 1991 (véase el Cuadro 4.19), tanto para el primero y el último como para los "PTEE-s" adyacentes (Sudharshan, Thomas y Fiegenbaum, 1991){}.

En el Cuadro 4.20 se resumen los resultados del Cuadro

CUADRO 4.19

MOVIMIENTO DE LAS EMPRESAS A TRAVES DE LOS GRUPOS ESTRATEGICOS ENTRE LOS "PTEE-S"

		II PTEE (1985-86)							III PTEE (1987-88)								
		GE1	GE2	GE3	GE4	GE6	GE7	GE8	TOTAL	GE1	GE2	GE3	GE4	GE5	GE7	GE8	TOTAL
I PTEE (1984)	GE1	6						1	7	GE1	6	1	1		1		9
	GE2	2	4						6	GE2		3		3			6
	GE3			1					1	GE3			1	1			2
	GE4	1			3				4	GE4		1		3			4
	GE5		2	1	1				4	GE6					1		1
	GE6					1			1	GE7						1	1
	GE7						1		1	GE8						1	1
	TOTAL	9	6	2	4	1	1	1	24	TOTAL	6	5	2	3	6	1	1

CUADRO 4.19 (Continuación)

MOVIMIENTO DE LAS EMPRESAS A TRAVES DE LOS GRUPOS ESTRATEGICOS ENTRE LOS "PTEE-S"

		IV PTEE (1989-91)						
		GE1	GE2	GE3	GE5	GE7	GE9	TOTAL
III PTEE (1987-88)	GE1	5						5
	GE2		4		1			5
	GE3			1			1	2
	GE4		3					3
	GE5		2	1	3			6
	GE7					1		1
	GE8	1						1
	TOTAL	6	9	2	4	1	1	23

		IV PTEE (1989-91)						
		GE1	GE2	GE3	GE5	GE7	GE9	TOTAL
I PTEE (1984)	GE1	7						7
	GE2		3	1	2			6
	GE3			1				1
	GE4		3				1	4
	GE5		3		1			4
	GE6				1			1
	GE7					1		1
	TOTAL	7	9	2	4	1	1	24

FUENTE: Elaboración Propia.

relativamente alto de movilidad a través de los grupos estratégicos. En promedio, el ratio toma un valor de 0,63 en los cuatro períodos contrastados, lo que significa que el 37% de empresas cambian de grupo entre "PTEE-s" adyacentes.

Este nivel moderadamente alto de movimiento podría reflejar la existencia de unas barreras de movilidad bajas. En este sentido, no se puede concluir que los costes asociados al cambio estratégico, sea de tamaño o de negocio (mayorista a minorista), sean elevados en el sector bancario, aunque el 63% de los bancos se mantengan en los mismos grupos estratégicos.

Asimismo, la hipótesis de "incertidumbre de la imitación" de las estrategias de las empresas con éxito debería inducir a las entidades a resistirse al cambio. Sin embargo, ésta no se cumple ya que si se compara el primer y último "PTEE" se obtiene un ratio de 0,54, lo que significa que sólo un 54% de los grupos estratégicos tienen una composición común entre el primer y último períodos. Aunque esto resulte sorprendente en un mercado competitivo, como el bancario, podría ser comprensible dado el carácter no predecible del proceso desregulador y de otros factores del entorno.

En general, el nivel relativamente elevado de movimiento entre los grupos detectado, tiende a coincidir con los resultados obtenidos en otros trabajos que han analizado el movimiento de las entidades entre los grupos estratégicos en el sector bancario de nuestro país.

Por otro lado, aunque este procedimiento no proporciona una medida formal de la altura de las barreras de movilidad, ésta puede considerarse como una alternativa a la distancia métrica utilizada en la mayoría de estudios. En este caso, el alto grado de inestabilidad de los grupos obtenidos permite identificar a las variables estratégicas de tipo de

negocio y tamaño, como barreras de movilidad bajas en el sector bancario español en el período considerado.

4.4.3. Cambio en la Estrategia de los Grupos.

El propósito de este apartado consiste en examinar las posiciones de tres de los cuatro grupos básicos observados entre los períodos estables adyacentes (GE1, GE3, GE4) mediante la comparación de los valores medios y las varianzas longitudinales de las variables estratégicas del grupo a lo largo de los períodos adyacentes así como del primer y último períodos, a través de un test ANOVA y un test de Bartlett-Box respectivamente. La insuficiencia de datos impide extender este análisis al resto de los grupos.

El Cuadro 4.21 muestra los cambios significativos producidos en las nueve variables estratégicas claves, y las Figuras A.5 a A.13 del Apéndice reflejan las tendencias generales de los cuatro grupos fundamentales a lo largo de los períodos estables, con respecto a dichas dimensiones. Estas figuras se basan en los niveles promedios de las variables a lo largo de cada período estable. No obstante, los cambios pueden no ser lineales o uniformes a través de los cuatro períodos.

Los resultados evidencian que se producen cambios posicionales en términos de las medias y varianzas en cada uno de los tres grupos estratégicos estudiados. Sin embargo, existen diferencias entre los mismos, dado que los grupos 1 y 3 muestran un mayor movimiento estratégico a lo largo del tiempo que el grupo 4.

En consecuencia, la estructura de grupos estratégicos

cambia a lo largo del tiempo. Los cambios en las medias indican que, en promedio, las empresas dentro de un mismo

grupo estratégico se mueven conjuntamente a una nueva posición competitiva de grupo. Por su parte, los cambios en las varianzas reflejan que todas las empresas no se mueven de igual forma, por lo que se modifica la distancia relativa entre los miembros del grupo. Además, las diferencias existentes entre los tres grupos manifiesta que las respuestas competitivas a los cambios del entorno difieren entre los mismos.

4.4.4. Cambio Estratégico Simultáneo de los Grupos.

La teoría cuántica (Miller y Friesen, 1984) {} propone que el cambio estratégico multidisciplinar se produce a nivel de empresa, es decir, las empresas modifican todas sus variables estratégicas de forma simultánea. Este concepto, sin embargo, se puede aplicar también a los grupos estratégicos de la banca dado que éstos están compuestos por varias empresas y, en consecuencia, deberían producirse cambios multidisciplinarios en los mismos.

Para demostrar esta hipótesis, se calcula el valor medio de las diferentes variables estratégicas ($j=1, \dots, 8, 10$) en cada grupo estratégico ($k=1, 3, 7$) en cada año ($t=1984, \dots, 1991$) y los cambios de cada variable estratégica en los años adyacentes $(\bar{X}_{j,k,t+1} - \bar{X}_{j,k,t})$. Además, se obtienen los

coeficientes de correlación de Pearson entre los mismos. La utilización de nueve variables estratégicas implica la existencia de 36 combinaciones posibles para cada grupo estratégico.

El Cuadro 4.22 describe los resultados de los tests de

Esta conclusión se podría explicar porque las entidades bancarias ajustan sus estrategias a los cambios del entorno, como la desregulación, etc. Sin embargo, estos cambios no impactan sobre todas las variables estratégicas en el mismo período temporal, dada la complejidad de las operaciones bancarias. Además, la incertidumbre del entorno financiero hace que cualquier cambio estratégico introduzca todavía más incertidumbre, por lo que se realizan pocos cambios en un período temporal.

4.4.5. Tendencia en el Cambio Estratégico de los Grupos.

La fundamentación teórica del enfoque "momentum" de la teoría cuántica consiste en que las empresas extienden los objetivos a lo largo del tiempo en la misma dirección para reforzar la conducta del pasado. En este sentido, las empresas bancarias deberían extrapolar hacia el futuro aquellos modelos que tuvieron éxito en el pasado reciente.

El análisis de la posible tendencia estratégica en el movimiento de los grupos se realiza a través de dos tests sobre cada variable y grupo estratégico básico (véase el Cuadro 4.23), el número de cambios direccionales y la modelización temporal de las decisiones estratégicas. En primer lugar, el número de cambios direccionales entre años adyacentes indica si los cambios en los valores de las variables estratégicas son consistentes en el tiempo, o si por el contrario, se modifican sin ningún orden. La columna (a) describe el número de cambios para cada una de las nueve variables (el valor máximo es de siete para los ocho años del período 1984-91). No obstante, la limitación más importante de esta medida se deriva de que no distingue un cambio pequeño de uno grande.

Para solventar este inconveniente se desarrolla un

segundo procedimiento que trata de probar un modelo de regresión, cuya variable dependiente es el valor medio de cada variable en un grupo estratégico, mientras que la variable independiente es el tiempo. Es decir:

$$X_{j,k,t} = a_{0,j} + b_j t + u_{j,t}$$

Siendo:

$X_{j,k,t}$ el valor medio de la variable estratégica j
($j=1,2,\dots,8,10$) del grupo estratégico k
($k=1,3,7$) en el año t ($t=1984,\dots,1991$).

$a_{0,j}$ el término constante del modelo.

b_j la pendiente del modelo de regresión.

$u_{j,t}$ la perturbación aleatoria.

La columna (b) del Cuadro 4.23 describe la pendiente del modelo de regresión. Si el coeficiente de regresión es significativo, sea positivo o negativo, existe una tendencia en el movimiento de las variables estratégicas y no un proceso aleatorio.

Con respecto al primer análisis se observa que en los tres grupos básicos, y para casi todas las variables, el número de cambios es menor de tres (límite inferior, a partir del mismo los cambios serían aleatorios). Por otro lado, el número de parámetros significativos del coeficiente de regresión en los tres grupos fundamentales es de ocho, siete y cinco respectivamente (sobre un total de nueve variables). Ambos tests demuestran la existencia de una tendencia en el movimiento de las variables estratégicas.

La misma conclusión se obtiene cuando el análisis se

desarrolla a nivel de industria, dado que las pendientes de los modelos de ocho variables estratégicas son

CUADRO 4.23

TENDENCIA Y CAMBIO DIRECCIONAL DE LOS GRUPOS ESTRATEGICOS EN EL TIEMPO

Grupo Estrat.	V ₁ Per.		V ₂ Com.		V ₃ G ^a R.		V ₄ Tes.		V ₅ C/C.		V ₆ Ot.C.		V ₇ C/A.		V ₈ Int.		V ₁₀ Activo	
	a	b	a	b	a	b	a	b	a	b	a	b	a	b	a	b	a	b
GE1	2	0,008***	0	-0,007***	0	0,007***	5	-0,008***	2	0,014***	3	0,006	2	-0,027**	1	0,017***	1	376342,5***
GE3	3	-0,019***	2	-0,019**	3	0,008***	3	0,027*	4	0,005*	2	0,055***	3	0,001	2	0,006	1	117783,4***
GE7	3	-0,010	2	-0,006***	2	0,014***	3	0,012	3	0,019*	3	0,025	4	-0,029	2	0,042***	1	16043,2***
Indust.	4	0,009***	2	-0,005***	0	0,011***	4	-0,008**	5	0,007***	1	0,015**	3	-0,017	5	0,004**	2	60585,5***

Notas: a es el número de cambios direccionales (de positivo a negativo y viceversa).

b es el coeficiente del modelo $X=a+bt+u$.

*** p#1% ; ** p#5% ; * p#10%.

FUENTE: Elaboración Propia.

significativamente distintos de cero. Sin embargo, en el primer test, cuatro de las nueve variables manifiestan un número de cambios direccionales superiores a tres, lo que indica que algunos grupos se movieron en direcciones opuestas provocando que la industria, en promedio, permaneciera en el mismo nivel (sin cambio).

En resumen, se evidencia una tendencia consistente en el movimiento de los grupos estratégicos en el tiempo, lo que confirma la hipótesis de la teoría cuántica de inercia en el comportamiento competitivo de las empresas.

4.5. Grupos Estratégicos y Diferencias de Resultados.

Los grupos estratégicos identificados en epígrafes anteriores utilizan distintas estrategias para competir. En la medida en que sus compromisos de alcance y de recursos no son semejantes, las ventajas competitivas de cada grupo deben diferir. En este sentido, el último apartado pretende demostrar que existen diferencias de resultados entre los grupos estratégicos tanto en un período estable dado (H_1), como en diferentes períodos (H_2), en términos de tres dimensiones de resultados, económica, de riesgo y de rentabilidad ajustada al riesgo. Para la dimensión económica, se sugieren, a su vez, el margen ordinario, rentabilidad económica y rentabilidad financiera.

El Cuadro 4.24 recoge los valores que toma la media aritmética simple de las diferentes medidas de resultados para cada uno de los grupos en cada período estable. Como la mayoría de "PTEE-s" son relativamente cortos (1 ó 2 años), no se pueden obtener estimaciones significativas de la dimensión riesgo (desviación típica), y por tanto, de la rentabilidad ajustada

al riesgo. Para solventar este problema, se calcula la desviación típica desde una

entre los grupos.

En este sentido, el análisis de varianza unidireccional (ANOVA) puede ayudar a examinar más detenidamente estos resultados para cada una de las medidas de forma separada. Del Cuadro 4.26 se desprende que, únicamente existen diferencias significativas con respecto a la dimensión económica, principalmente en MOR (margen ordinario/activo) para la mayoría de períodos, mientras que REC (rentabilidad económica) sólo lo sería en la mitad de los "PTEE-s", primero y segundo. Por contra, la tercera medida, RFI (rentabilidad financiera) sigue un modelo diferente ya que solo se puede defender débilmente la diferencia de resultados en el segundo período ($=0,077$). De este modo, los Cuadros 4.25 y 4.26 apoyan parcialmente las hipótesis para la dimensión económica, y en particular, para las medidas MOR y REC. Las posibles explicaciones del comportamiento de la tercera medida, RFI, pueden venir dadas por posibles diferencias de riesgo entre los grupos, así como por los distintos resultados obtenidos por los miembros de un mismo grupo (Cool y Schendel, 1988){} como consecuencia de que no son igualmente eficientes en la implantación de su estrategia actual.

No obstante, los resultados del test sobre las medidas de riesgo reflejan que, únicamente, el asociado a la rentabilidad económica (RREC) resulta significativo en un período (1989-91) con un intervalo de confianza del 95%. En los demás casos, se infiere que los grupos estratégicos están caracterizados por perfiles similares de riesgo. Esta conclusión conduce a admitir que el riesgo puede estar relacionado con las empresas de un mismo grupo, más que con el tipo de estrategia empleada (Cool y Schendel, 1988), es decir, es una función del grado de ajuste entre los compromisos pasados de alcance y de recursos y las acciones

Por otro lado, en orden a inferir si unos grupos estratégicos son inferiores o superiores a los demás en

ajustadas al riesgo fueron superiores en la mitad de períodos e inferiores en los restantes.

El GE3 presenta un margen ordinario inferior al promedio de la industria en tres PTEE-s y unas rentabilidades económica y financiera superiores al promedio en la mayoría de períodos. Las medidas de riesgo fueron inferiores a la media en el caso del margen ordinario, y las restantes medidas fueron alternativamente superiores e inferiores a lo largo del tiempo. Las dimensiones ajustadas al riesgo indican que la rentabilidad por unidad de riesgo para las empresas del GE3 fueron inferiores al promedio sectorial en todos los períodos.

El GE4 manifiesta unas rentabilidades, económica y financiera, inferiores al promedio en la mayoría de períodos y un margen ordinario superior al promedio industrial en un solo PTEE. El riesgo asociado a las tres medidas (RMOR, RREC y RRFI) señala que el GE4 estuvo por encima del riesgo promedio del sector en todos los períodos. En consecuencia, las medidas ajustadas al riesgo fueron inferiores al promedio industrial en todos los períodos.

El GE7 ofrece un margen ordinario inferior en los cuatro PTEE-s, una rentabilidad económica superior en la mayoría de períodos, y una rentabilidad financiera que oscila por encima y por debajo del promedio a lo largo del tiempo. Por su parte, la dimensión de riesgo y de rentabilidad ajustada son mayoritariamente inferiores al promedio.

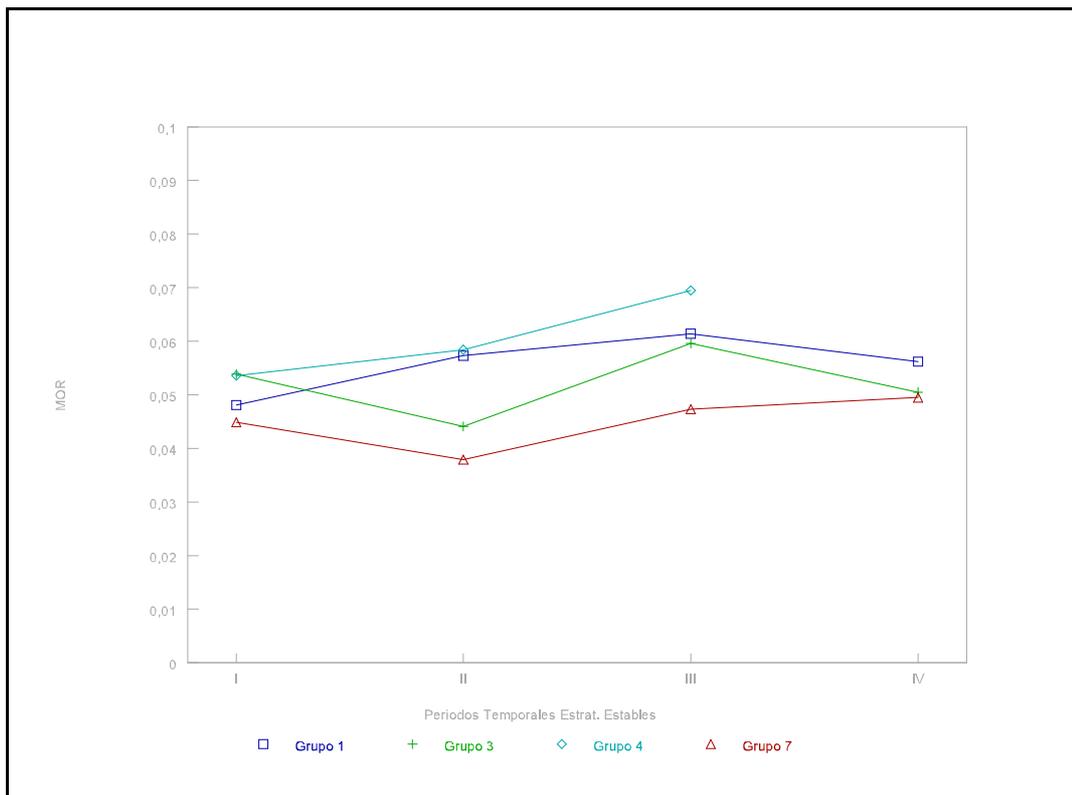
En definitiva, los resultados empíricos apoyan parcialmente las hipótesis H_1 y H_2 en términos de la dimensión económica. Y cuando el análisis relaciona cada grupo estratégico con los resultados se observa que el GE1, o "Banca Universal", es menos rentable que el promedio de la industria en términos de la dimensión económica. Sin embargo, las

estrategias más especializadas, como la "Banca de

Negocio-Corporativa" y "Banca de Negocio-al por Mayor", representadas respectivamente por GE3 y GE7, manifiestan unos resultados superiores con respecto a la rentabilidad económica, y de forma conjunta con el GE4 una rentabilidad ajustada al riesgo inferior. Además, este último grupo de "Banca Comercial" presenta el mayor riesgo.

FIGURA 4.3

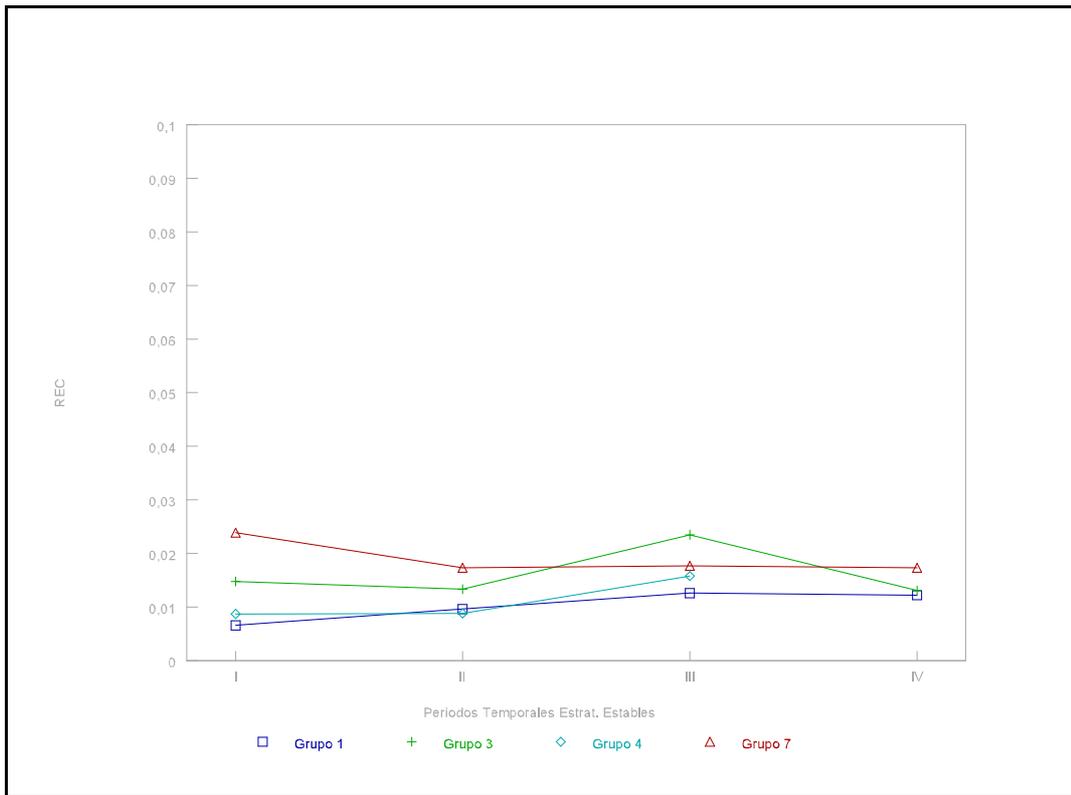
TENDENCIA DE MOR EN LOS GRUPOS



FUENTE: Elaboración Propia.

FIGURA 4.4

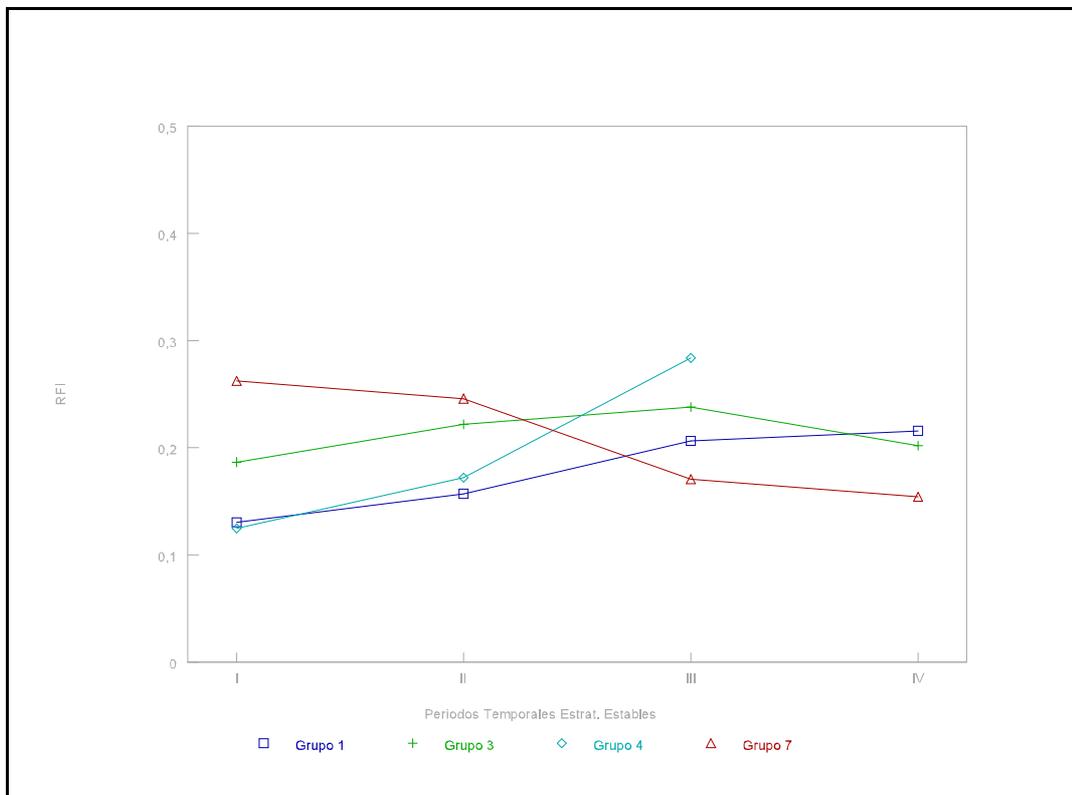
TENDENCIA DE REC EN LOS GRUPOS



FUENTE: Elaboración Propia.

FIGURA 4.5

TENDENCIA DE RFI EN LOS GRUPOS



FUENTE: Elaboración Propia.

5. REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS.

- Aldenderfer, M. y R. Blashfield, **Cluster Analysis**, Sage, Beverly Hills, 1984.
- Amel, D.F. y S.A. Rhoades, "Strategic Groups in Banking", **The Review of Economics and Statistics**, 70(4), noviembre 1988, págs. 685-689.
- Cool, K. e I. Dierickx, "Rivalry, Strategic Groups and Firm Profitability", **Strategic Management Journal**, 14, 1993, págs. 47-59.
- Cool, K. y D. Schendel, "Strategic Group Formation and Performance: The Case of the U.S. Pharmaceutical Industry, 1963-1982", **Management Science**, 31(9), 1987, págs. 1102-1124.
- Cool, K. y D. Schendel, "Performance Differences Among Strategic Groups Members", **Strategic Management Journal**, 9, 1988, págs. 207-223.
- Espitia, M., Y. Polo, y V. Salas, "Grupos Estratégicos en el Sector Bancario Español", **Información Comercial Española**, 690, 1991, págs. 189-212.
- Espitia, M., Y. Polo, y V. Salas, "Estructura de los Mercados Geográficos, Comportamiento y Resultados de las Cajas de Ahorros en España", **Investigaciones Económicas**, 15(3), 1991, págs. 671-700.
- Everitt, B., **Cluster Analysis**, Heinemann Educational Books, Londres, 1980.
- Fiegenbaum, A. y H. Thomas, "Strategic Groups and Performance: The U.S. Insurance Industry: 1970-84", **Strategic Management Journal**, 11, 1990, págs. 197-215.
- Fiegenbaum, A., D. Sudharshan, y H. Thomas, "The Concept of Stable Strategic Time Periods in Strategic Groups Research", **Managerial and Decision Economics**, 8, 1987, págs. 139-148.
- Fiegenbaum, A., D. Sudharshan, y H. Thomas, "Strategic Time Periods and Strategic Groups Research: Concepts and an Empirical Example", **Journal of Management Studies**, 27(2), marzo 1990, págs. 133-148.
- Green, P.E., **Analyzing Multivariate Data**, Dryden Press, Hinsdale, 1978.
- Hartigan, J.A., **Clustering Algorithms**, John Wiley, Nueva York, 1975.
- Jansson, E. y V. Salas, "Valor de Reposición de Activos Reales y Nivel de Fondos Propios", **Papeles de Economía Española**, 47, 1991, págs. 61-71.
- Lewis, P. y H. Thomas, "The Linkage Between Strategy, Strategic Groups, and Performance in the U.K. Retail Grocery Industry", **Strategic Management Journal**, 11, 1990, págs. 385-397.

- Martínez, R., **Grupos Estratégicos en el Sector de Cajas de Ahorro Españolas**, Caja de Ahorros de Madrid, Madrid, 1992.
- Más, F.J., **Relación Estrategia-Resultados en el Sector de Cajas de Ahorros**, Fundación Angel García Rogel-Universidad de Alicante, Alicante, 1992.
- Más, F.J. y J.C. Gómez Sala, "Análisis de la Competencia en las Cajas de Ahorros: Grupos Estratégicos", **Esic-Market**, 79, enero-marzo, 1993, págs. 143-167.
- Mascarenhas, B., "Strategic Group Dynamics", **Academy of Management Journal**, 32(2), 1989, págs. 333-352.
- Mañas, L., "El Sector Financiero Español ante su Integración en el Mercado Unico", en J. Viñals (ed.), **La Economía Española ante el Mercado Unico Europeo**, Alianza Editorial, Madrid, 1992, págs. 463-548.
- Miller, D. y P.H. Friesen, **Organizations: A Quantum View**, Prentice-Hall, Nueva York, 1984.
- Morrison, G., **Multivariate Statistical Methods**, McGraw-Hill, Nueva York, 1967.
- Punj, G. y D.W. Stewart, "Cluster Analysis in Marketing Research: Review and Suggestions for Application", **Journal of Marketing Research**, 20, mayo 1983, págs. 134-148.
- Ramsler, M., **Strategic Groups and Foreign Market Entry in Global Banking Competition**, Tesis Doctoral, Harvard University, 1982.
- Reger, R.K. y A.S. Huff, "Strategic Groups: A Cognitive Perspective", **Strategic Management Journal**, 14, 1993, págs. 103-124.
- Romesburg, H.C., **Cluster Analysis for Researchers**, Lifetime Learning Publications, Belmont, 1984.
- Sudharshan, D., H. Thomas y A. Fiegenbaum, "Assessing Mobility Barriers in Dynamic Strategic Groups Analysis", **Journal of Management Studies**, 28(5), septiembre 1991, págs. 429-438.
- Timm, N., **Multivariate Analysis**, Brooks-Cole, Monterrey, 1975.