

LAS CAJAS DE AHORRO DE CASTILLA Y LEÓN:

UN ANALISIS EMPIRICO MULTIVARIANTE*

Ignacio García Merino
Luis Vivencio González Carrera

~~Las Cajas de Ahorro de Castilla y León: sus características económicas y financieras desde una perspectiva nacional~~

*Una investigación preliminar al respecto, presentada con el título Las cajas de ahorro de Castilla y León: sus características económicas y financieras desde una perspectiva nacional, recibió en noviembre de 1987 el primer premio del Concurso Planas Utrilla, patrocinado por la Caja de Ahorros Popular de Valladolid, en la modalidad para universitarios. Aquí se ofrece un resumen de la versión que aparecerá publicada en Anales de Estudios Económicos y Empresariales, núm. 3.

1. INTRODUCCION

Desde finales de la década de los sesenta, cuando menos, los sistemas financieros de los principales países desarrollados han ido evolucionando progresivamente al hilo de las medidas liberalizadoras y desreguladoras adoptadas para fomentar la eficiencia en la asignación global de fondos y la competencia entre los intermediarios. Con unos cuantos años de desfase, es lo cierto que a partir de la primera mitad de los setenta también España ha visto cómo se transformaban las estructuras, estrategias, pautas de acción y comportamientos de los operadores financieros, al tiempo que surgían nuevas figuras de intermediación. La incorporación de nuestro país a las Comunidades Europeas significa un elemento clave adicional para comprender la modernización en que se encuentra decididamente inmerso el sistema financiero español. Parece claro que la resultante final ha de ser --entre otras-- una patente innovación en las formas tradicionales de entender y desarrollar la actividad de las entidades de depósito.

Dentro de un entorno necesariamente más complejo e incierto, donde se multiplican las interrelaciones de España con los mercados internacionales de fondos, los responsables de las instituciones financieras habrán de resolver los retos derivados de las rápidas innovaciones tecnológicas en el sector, un mayor nivel de competencia, las demandas de un público cada vez con mejor educación económica, la creación de instrumentos financieros diseñados para satisfacer nuevas necesidades, los riesgos asociados con la volatilidad de los tipos de

interés, etc., siendo necesario abordar con una nueva mentalidad directiva la conducción de unas entidades de depósito que hasta hace pocos años navegaban por aguas en relativa calma. Resulta preciso, pues, detenerse a reflexionar sobre los puntos fuertes y débiles con que las entidades deberán aprovechar las oportunidades de negocio detectadas o habrán de afrontar las amenazas que dimanan del ambiente.

De ahí que parezca de interés intentar apreciar las principales características estructurales, económicas y financieras que distinguen a las cajas de ahorro de Castilla-León en relación con las demás cajas de ahorro confederadas españolas. En momentos como los actuales, cuando han de adoptar relevantes decisiones cara al futuro, tal tipo de análisis puede que proporcione algunos elementos de referencia a los responsables de las instituciones de ahorro de nuestra región. Enfrentadas a una mayor liberalización y desregulación de sus actividades y a modificaciones en las normas sobre expansión geográfica, y ante la perspectiva de un reforzamiento de la competencia, las cajas de ahorro castellano-leonesas han de buscar respuesta a algunas preguntas clave, referidas a la diversificación de su negocio, eficiencia en la gestión de su cartera, apertura de oficinas e inversiones de modernización, dotación de fondos propios para sostener el crecimiento, mantenimiento de un adecuado nivel de solvencia, concertación de estrategias o fusión de entidades, etc.

Con ese propósito, las páginas que siguen presentan en términos muy resumidos una investigación orientada a identificar los índices estructurales y ratios económico-financieros que mejor contribuyen a caracterizar las cajas de ahorro confederadas de Castilla y León dentro del contexto nacional. El núcleo del estudio es

la estimación de un modelo empírico mediante una técnica estadística especialmente adecuada a nuestros fines: el análisis discriminante múltiple lineal. Se utilizan informaciones referidas a 1986 --las últimas disponibles en el momento de realización del estudio--, y, desde luego, solo pretendemos una primera aproximación a la cuestión, susceptible, pues, de ulteriores profundizaciones a medida que se vaya contando con una más extensa base de datos de la ya de por sí amplia aquí utilizada.

De entrada, describimos el modelo y la metodología utilizados. Más adelante, se enumeran las variables consideradas potencialmente explicativas a efectos del análisis, y después se informa de las fuentes estadísticas manejadas. El epígrafe posterior contiene los resultados obtenidos, evaluados desde el punto de vista de sus implicaciones económico-financieras. Por último, se apuntan algunas conclusiones.

2. MODELO Y METODOLOGIA

El análisis discriminante se utiliza para separar distintos conjuntos de individuos u objetos y asignar nuevos individuos u objetos a grupos previamente definidos. En cuanto procedimiento de separación, tiene una naturaleza descriptiva y sirve para detectar las diferencias básicas existentes. Como método de clasificación, tiene un carácter predictivo, poniendo el énfasis en derivar una regla que resulte óptima para decidir la inclusión de un nuevo individuo u objeto en una u otra de las categorías preestablecidas. Desde luego, a

veces la función matemática que mejor cumple el objetivo citado en primer término --separar-- también resulta útil a efectos del segundo --clasificar--, y viceversa. De ahí que, en la práctica, la distinción entre, de una parte, discriminación propiamente dicha o separación y, de otra, clasificación o asignación puede quedar desdibujada. Con todo, resulta obligado aclarar desde ahora que nuestra finalidad es primordialmente descriptiva y exploratoria, en línea con la primera vertiente del análisis discriminante.

Cuando, cara a un estudio, se toman en consideración al mismo tiempo varias variables discriminantes, se habla de análisis múltiple; en caso contrario, de análisis univariante. Es claro que el análisis discriminante múltiple tiene la ventaja de evaluar simultáneamente un conjunto completo de características y la relación existente entre ellas.

Nosotros hemos aplicado la técnica del análisis discriminante múltiple --en concreto de tipo lineal, es decir, fundamentado en la estimación de una combinación lineal de variables explicativas-- sobre un colectivo de 77 cajas de ahorro confederadas. Así se llega a identificar las principales características que distinguen al grupo constituido por las 11 instituciones de ahorro de nuestra región frente al grupo integrado por las demás entidades del colectivo, esto es, las 66 cajas de ahorro confederadas con sede central en otras comunidades autónomas, excluida la Confederación Española de Cajas de Ahorros en cuanto entidad financiera.

Un problema clave que se plantea en este tipo de análisis es establecer cuáles son las variables, de entre las en principio consideradas potencialmente explicativas, que han de entrar a formar

parte de la función discriminante por tener una importante significación al respecto. Aquí hemos empleado un método de selección 'paso a paso', o escalonado, el cual comienza eligiendo la variable que aporta la mayor discriminación univariante y después, de manera secuencial, introduce o retira aquélla para la cual sea mayor el valor del estadístico 'F para entrar', o retira la de menor 'F para salir', siempre que además --según se trate respectivamente de uno u otro de esos dos casos-- tal valor supere o no alcance un nivel crítico prefijado. Dichos estadísticos parciales multivariantes, referidos a la distribución F de Fisher-Snedecor, permiten contrastar el impacto sobre la discriminación entre los grupos derivado de la entrada o salida de cada variable. Cierto, y bien sabido es, que los procedimientos 'paso a paso' no garantizan la selección óptima de éstas; al fin y al cabo, se basan en contrastes condicionados. No obstante, constituyen una forma eficiente y lógica para buscar una buena combinación de variables explicativas entre otras muchas. En un deseo de cerciorarnos en cierta medida de que la selección era lo bastante adecuada, el mencionado proceso 'paso a paso' se repitió con algunos diferentes valores críticos de los estadísticos 'F para entrar' y 'F para salir', de suerte que quedó perfilada una reducida serie de variables explicativas, la cual --en una segunda fase-- fue objeto de diversos ensayos hasta llegar al conjunto de las finalmente incluidas en el modelo estimado.

En cuanto se refiere a la medida global de discriminación aquí utilizada, entre las varias existentes hemos optado por la Lambda de Wilks --también denominada estadístico U--, que tiene en cuenta tanto

las diferencias entre grupos como la cohesión u homogeneidad dentro de cada uno. Puesto que la mencionada Lambda es un estadístico inverso, la disminución de su valor indica un incremento de la capacidad discriminante o separadora del conjunto de variables explicativas que pasan a formar parte del modelo a medida que se desarrollan las sucesivas fases del análisis. Podemos contrastar la significación de Lambda transformándola en un estadístico F aproximado. Este último es un estadístico multivariante y global empleado en el test de igualdad de medias de los grupos para la serie de variables seleccionadas, siendo mayores las diferencias entre ellos cuanto más elevado sea.

Descritos el modelo y la metodología utilizados, procede presentar el conjunto de variables sometidas al análisis.

3. LAS VARIABLES DEL ANALISIS

Por razones de síntesis, no es posible exponer en estas páginas el abanico de los 109 índices estructurales y ratios económico-financieros considerados como variables explicativas potencialmente relevantes para el propósito perseguido. Baste señalar que abarcan nueve grandes bloques: cuota de mercado e índices de crecimiento; estructura y calidad de las inversiones; endeudamiento; transformación o equilibrio de inversiones y recursos; liquidez; solvencia y adecuación de los fondos propios; tecnología y productividad; explotación y márgenes, rentabilidad y asignación del resultado.

De cara al modelo empírico finalmente estimado, la selección entre las anteriores variables explicativas o independientes fue

realizada de acuerdo con la metodología expuesta en el epígrafe precedente.

4. FUENTES ESTADISTICAS

La base de datos utilizada en la investigación está formada por 12.166 magnitudes tomadas --a 31 de diciembre de 1985 y 1986, después de la aplicación del excedente neto-- de los balances, cuentas de resultados y otras informaciones de gestión que figuran en las publicaciones de título Balances de las Cajas de Ahorro y Anuario Estadístico de las Cajas de Ahorro Confederadas, editadas por la Confederación Española de Cajas de Ahorros.

Sobre esta base de datos, se calcularon para cada una de las 77 cajas de ahorro de la muestra los valores correspondientes a 1986 de la comentada serie de 109 índices o ratios, los cuales constituyen los elementos de partida para el desarrollo del estudio y estimación del modelo.

6. RESULTADOS EMPIRICOS

A juzgar por las siete variables finalmente seleccionadas en el proceso 'paso a paso' y los signos de sus coeficientes en la función proporcionada por el análisis discriminante lineal realizado, los datos de 1986 sugieren que los principales rasgos distintivos de nuestras entidades de ahorro parecen ser los siguientes, siempre en términos generales y por comparación con las otras 66 cuya sede

central está situada en las restantes comunidades autónomas:

- Un menor peso específico de sus inversiones crediticias (netas) dentro del total de la inversión financiera realizada, entendiéndose por ésta la suma de los epígrafes caja y Banco de España, activos monetarios, intermediarios financieros (activo), inversiones crediticias (netas) y cartera de valores.
- La inferior rentabilidad media de sus inversiones crediticias.
- El destacado papel de los depósitos a plazo provenientes del sector privado. Con respecto al total de acreedores, constituyen una fuente de fondos más utilizada que en las cajas de ahorro del resto de España.
- Un volumen más importante de inmovilizado con relación al activo total.
- Un mayor remanente de la Obra Benéfico-Social, es decir, un mayor Fondo no aplicado, con referencia al pasivo total.
- Una menor relevancia relativa del crédito con garantía real al sector privado sobre el conjunto de la inversión crediticia bruta.
- La incidencia de los gastos de personal en la cifra global de gastos de explotación resulta ser inferior.

Dentro de la perspectiva de análisis adoptada encontramos, pues, que nuestras instituciones de ahorro siguen unas pautas tradicionales en el plano de las inversiones. Los activos de tesorería y la cartera de valores constituyen, considerados en conjunto, la parte principal de su inversión financiera. Ciertamente, la política

monetaria puesta en práctica por el Banco de España y las necesidades de financiación de las Administraciones públicas durante los últimos tiempos han contribuido a ello. Sin embargo, al margen de situaciones coyunturales, es también expresión de un comportamiento habitual durante muchos años en las entidades de ahorro españolas, que las diferenciaba con bastante nitidez --y aún en cierta medida lo sigue haciendo-- de la estructura de inversiones usual en los bancos privados (v. Boletín Económico del Banco de España, abril 1987, pág. 21). Como afirman López Roa y colaboradores (1981, pág. 364), las cajas de ahorro han mantenido continuamente unos activos de tesorería por encima de los niveles necesarios o legalmente impuestos, debido a diversas razones vocacionales y estructurales. Así, ha sido práctica usual el préstamo de los fondos excedentes a otras entidades financieras. Además, su inversión en valores públicos y privados de renta fija --derivada de regulaciones legales-- ha absorbido durante mucho tiempo una fracción relevante de los recursos recogidos (v. Trujillo del Valle y Cuervo-Arango, 1985, págs. 258-260).

El hecho de que hoy en día las cajas de Castilla y León se distingan de las demás precisamente por la menor importancia relativa de su inversión crediticia, parece ser indicativo de que las nuevas estrategias de actuación que van desarrollándose paulatinamente por otras instituciones de ahorro españolas --al hilo de la progresiva liberalización de sus actividades-- todavía no han incidido con fuerza en la dirección y gestión de las nuestras. Esta afirmación queda refrendada si analizamos las diferencias existentes entre los valores medios de determinados ratios en cada uno de los dos grandes grupos

considerados; por ejemplo, examinando algunos índices adicionales no incluidos en la función discriminante por no ser tan altamente significativos, pero relacionados con los que sí lo están, nos percatamos de que las medias de los ratios definidos como 'activos de tesorería/inversión financiera' e 'intermediarios financieros/activos de tesorería' resultan ser sensiblemente superiores en las cajas de Castilla y León. Lo mismo se puede afirmar del peso de la cartera de valores dentro del total de la inversión financiera, destacando --en concreto-- el nivel de los valores de renta fija emitidos por entidades privadas. ¿Será todo ello consecuencia de una inercia en el comportamiento gerencial o simple efecto de un reducido mercado potencial para las inversiones crediticias en Castilla-León? La pregunta queda en el aire.

Llama la atención que las instituciones de ahorro castellano-leonesas no alcancen valores similares a las del grupo del resto de España en lo que respecta al nivel relativo de crédito con garantía real al sector privado. Se trata de una operación de préstamo --por lo común, de carácter hipotecario para financiación de viviendas-- que ha venido siendo una típica inversión de las cajas de ahorro y eje clave de sus productos financieros para economías domésticas y empresarios del sector de la construcción. En el caso de nuestra región, dadas sus características socioeconómicas y demográficas, ese fenómeno tal vez sea la consecuencia de una limitada demanda de crédito hipotecario; pero también pudiera ser el efecto de un insuficiente esfuerzo por parte de las entidades para potenciar la petición de dicho tipo de préstamo.

Se constata la inferior rentabilidad media de las inversiones crediticias de las instituciones de ahorro castellano-leonesas. Sabido es que, en general, las cajas de ahorro suelen lograr --comparadas con los bancos privados-- un menor índice de rentabilidad sobre su cartera de efectos, créditos y préstamos (v., por ejemplo, Boletín Económico del Banco de España, abril 1987, pág. 22), lo que a decir de Pereira (1981, págs. 272-274) se debe a la fijación de tipos de interés inferiores para sus inversiones libres, la concesión de mayores plazos y la naturaleza misma de la categoría de operaciones realizadas. Parece ser que dicha circunstancia afecta con especial relieve a las entidades de nuestra región.

Junto a los rasgos que acabamos de apuntar, algunos de ellos tan tradicionales, es patente que las cajas confederadas de Castilla y León han sufrido --por contra-- una considerable evolución en cuanto a la estructura de los depósitos captados. Tal como ha venido siendo habitual, mientras los bancos privados sobre todo recogen depósitos en cuenta corriente e imposiciones a plazo y emiten certificados de depósito o pagarés y efectos al descuento, las cajas de ahorro españolas mantienen la principal cuota de mercado en cuanto a depósitos de ahorro ordinario. Bancos privados y cajas de ahorro han visto cómo las preferencias del público --cada vez con mayor educación económica-- se han ido deslizando hacia los depósitos a plazo, por no hacer mención de los nuevos instrumentos de captación de fondos creados en paralelo con el proceso de liberalización del sistema financiero. Sin embargo, dicha evolución ha sido bastante más suave en las segundas, de suerte que sólo a partir de septiembre del año 1984 las cuentas de ahorro dejan de ser --por escaso margen-- su

principal partida de depósitos (v. Trujillo del Valle y Cuervo-Arango, 1985, págs. 260-262; y Boletín Estadístico del Banco de España, marzo 1987, pág. 41). A juzgar por nuestros resultados, las instituciones de ahorro de Castilla y León se distinguen en estos momentos por un mayor volumen relativo de imposiciones a plazo en comparación con las entidades del resto de España; equivale a decir que el proceso de trasvase de fondos hacia modalidades de depósito más rentables para los clientes, y --consiguientemente-- de mayor coste para los intermediarios financieros, ha tenido superior intensidad en nuestras cajas de ahorro. Parece, pues, que las cajas de ahorro castellano-leonesas han debido asumir los efectos negativos sobre la cuenta de resultados de la trayectoria de innovación financiera acaecida en España, proceso que seguramente habrá de verse reforzado con la progresiva implantación en tal ámbito territorial de otras entidades cuya política de captación de depósitos sea muy dinámica y competitiva; al tiempo, aún no han conseguido reforzar suficientemente la rentabilidad media de sus inversiones crediticias.

Sabido es que las cajas de ahorro españolas presentan un ratio de recursos ajenos por oficina inferior al de la banca privada --hablando en términos agregados--, lo cual lleva consigo que hayan de contar con un mayor volumen relativo de inmovilizado para sostener un determinado nivel de depósitos (v. Boletín Estadístico del Banco de España, abril 1987, págs. 21 y 25). Esta circunstancia, que en términos globales se va corrigiendo progresivamente, todavía lastra en mayor medida de lo que sería deseable la gestión de las entidades de ahorro de nuestra región, según se deduce de la presencia del ratio

inmovilizado/activo total en la función discriminante. De hecho, no deja de ser destacable que otro índice, el de inmovilizado por empleado, tenga un valor medio significativamente superior en las cajas de Castilla-León que en el grupo que sirve de comparación. En buen número de casos, puede que durante los últimos tiempos el fenómeno aquí descrito guarde estrecha relación con la edificación de nuevas sedes centrales o la renovación de diversas agencias ubicadas en locales poco acordes con las pautas de actuación comercial impuestas por el moderno marketing financiero. Desde luego, se ha de lograr un equilibrio entre la calidad de las instalaciones necesarias en la actualidad para proporcionar los servicios que el público demanda y la conveniencia --tan repetida en cualquier manual de administración bancaria-- de liberar a la entidad de los riesgos adicionales que lleva consigo un exceso de fondos inmovilizados en activos cuya venta tal vez sea problemática, bien por constituir la infraestructura de la actividad o bien porque --aun siendo en principio enajenables-- es difícil encontrar rápidamente un comprador dispuesto a pagar su 'precio completo'.

Un punto fuerte presentan, sin embargo, nuestras instituciones de ahorro: su bajo nivel relativo de gastos de personal dentro del conjunto de gastos de explotación. De acuerdo con nuestra investigación, no es tanto la consecuencia de diferencias en la retribución por empleado cuanto el efecto de un menor número total de éstos con relación a los recursos ajenos y de una inferior plantilla de personal por oficina. Según recogen Cuervo García y otros (1987, pág. 256), en general, el número de empleados por oficina de las cajas de ahorro españolas es equiparable al de las danesas, siendo

únicamente menor --dentro de las Comunidades Europeas-- en los casos de Bélgica, Francia y Holanda. Nos encontramos, por tanto, con que las entidades castellano-leonesas disfrutaban de una posición privilegiada en cuanto a la dimensión y coste de su plantilla, no sólo con referencia a las instituciones de ahorro de las demás comunidades autónomas de España, sino también desde la óptica europea. Claro está, desde otra vertiente, cabría plantearse si ello no podría derivar en un inferior servicio al cliente.

Por último, se comprueba que las entidades de nuestra región disponen de un notable remanente de la Obra Benéfico-Social en relación con el total de su pasivo. Es tanto como decir que una parte sustancial del correspondiente Fondo no está aplicada permanentemente a la mencionada Obra, de manera que resulta susceptible de ser dedicada de continuo a inversiones libres. Desde la estricta óptica del negocio --cuestión diversa sería desde la perspectiva social--, eso contribuye a potenciar la eficiencia económica de la gestión y es una no desdeñable ventaja competitiva en relación con las demás cajas.

7. CONCLUSIONES

El presente trabajo ha intentado identificar los índices estructurales y ratios económico-financieros que mejor contribuyen a caracterizar las cajas de ahorro confederadas de Castilla y León dentro del contexto de las instituciones de ahorro españolas. El propósito último ha sido apreciar si de ello podría derivarse alguna sugerencia cara a la dirección y gestión de las entidades de ahorro de

nuestra región.

A juzgar por un modelo empírico estimado para 1986 mediante la técnica estadística conocida como análisis discriminante múltiple lineal, las cajas de ahorro confederadas castellano-leonesas se distinguen, fundamentalmente, por: la menor importancia relativa de sus inversiones crediticias dentro del total de la inversión financiera; la inferior rentabilidad media de tal inversión crediticia; un nivel superior de depósitos a plazo del sector privado con relación al total de acreedores; un volumen más importante de inmovilizado respecto al activo total; un mayor remanente de la Obra Benéfico-Social en porcentaje del total de su pasivo; un inferior peso específico del crédito con garantía real al sector privado dentro del conjunto de las inversiones crediticias y un más reducido ratio de gastos de personal sobre la cifra global de gastos de explotación.

Desde luego, este estudio ha sido sólo una pequeña aportación al mejor conocimiento de las cajas de ahorro que sirven a nuestros conciudadanos, y a la vez expresión de las posibilidades de una determinada metodología de investigación. Según es de esperar, los procesos de fusión que parecen perfilarse habrán de terminar modificando sustancialmente los principales rasgos estructurales, económicos y financieros característicos de las cajas de ahorro castellano-leonesas en estos últimos tiempos. Tal vez sea oportuno volver en el futuro sobre la cuestión, a fin de seguir de cerca esa evolución cuando la sucesiva acumulación de informaciones correspondientes a próximos ejercicios arroje nueva luz al respecto.

BIBLIOGRAFIA

- Altman, E.I. (1983): Corporate Financial Distress, Wiley, New York.
- Altman, E.I.; Avery, R.B.; Eisenbeis, R.A. y Sinkey Jr., J.S. (1981): Application of Classification Techniques in Business, Banking and Finance, JAI Press, Greenwich (CT).
- Azofra Palenzuela, V. (1987): "El sector financiero en la integración europea", en García Solanes, J. y Jiménez-Ridruejo Ayuso, Z. (directores), Integración europea y desarrollo económico de Castilla y León, Instituto de Desarrollo y Planificación Económica de Castilla y León y Banco Exterior de España, Bilbao.
- Cuervo García, A.; Parejo Gámir, J.A. y Rodríguez Sáiz, L. (1986): Manual de sistema financiero. Instituciones, mercados y medios en España, Ariel, Barcelona.
- Fanjul, O. y Maravall, F. (1985): La eficiencia del sistema bancario español, Alianza, Madrid.
- Gutiérrez Viguera, M. (1977): El balance de las entidades de crédito: contenido y análisis, Tecniban, Madrid.
- Johnson, R.A. y Wichern, D.W. (1982): Applied Multivariate Analysis, Prentice Hall, Englewood Cliffs (N.J.). Joy, O.M. y Tollefson, J. (1975): "On the Financial Applications of Discriminant Analysis", Journal of Financial and Quantitative Analysis, vol. 10, December, págs. 723-739. Klecka, R.W. (1980): Discriminant Analysis, Sage Publications, Beverly Hills.
- Lev, B. (1978): Análisis de estados financieros: un nuevo enfoque, Esic, Madrid.
- López Roa, A.L. y colaboradores (1981): Sistema financiero español, Nueva Generación Editores, Elda (Alicante).
- Pereira, J.J. (1981): "La situación de las cajas de ahorros ante la reforma del sistema financiero", Papeles de Economía Española, n 9, págs. 257-276.
- Tabachnick, B.G. y Fidell, L.S. (1983): Using Multivariate Statistics, Harper and Row, New York.
- Trujillo del Valle, J.A. y Cuervo-Arango, C. (1985): El sistema financiero español, Ariel, Barcelona.