

LA FUSION DE LAS CAJAS DE AHORRO CASTELLANO-LEONESAS.

¿UN PROBLEMA DE EFICIENCIA?

Juan M. de la FUENTE SABATER

Valentín AZOFRA PALENZUELA

I. PREAMBULO

Lo grande no es necesariamente lo mejor, fue la frase con la que el profesor Richard Schmalensee puso el punto y la sal a su conferencia en el curso Concentración empresarial y competitividad: España en la CEE, celebrado el pasado verano en la Universidad Internacional Menéndez Pelayo de Santander. Su intervención había versado sobre las economías de escala y el poder de mercado que crean las fusiones empresariales, concluyendo que no está nada claro que se produzca una mayor eficiencia cuando pequeñas empresas se convierten en otras mayores.

Unos meses más tarde, los autores de esta ponencia nos seguimos preguntando ¿será trasladable tal conclusión a las fusiones que se están produciendo en el sistema bancario español?, y por lo que nos toca más de cerca ¿cómo evaluar el anunciado proceso de fusión de las cajas de ahorro castellano-leonesas?

Movidos por esta inquietud, nuestro objetivo no es otro que arrojar un rayo de luz sobre cuestión tan controvertida como trascendente para el futuro acontecer de la Economía Financiera Regional. Con este punto de mira, el trabajo que presentamos comienza con una sucinta exposición de los "pro" y los "contra" que usualmente se atribuyen a las fusiones en la literatura financiera. En un segundo apartado, nos servimos de algunos de los postulados de la moderna teoría financiera para plantear la cuestión como un problema de eficiencia y, sobre esta base, discutir la racionalidad económica del mayor tamaño de las entidades bancarias. Tras esta genérica aproximación al análisis de las fusiones, referimos la cuestión al sistema bancario español, y, dentro de éste, al caso de las cajas de ahorro de Castilla y León. Finalmente, nos apoyamos

en el método de análisis propuesto por Revel en su conocido informe sobre el sistema financiero español para evaluar el grado de competitividad o eficiencia global de las cajas de la región; éste en su doble componente de eficiencia operativa y eficiencia estructural. En un último apartado resumimos las conclusiones más significativas del estudio.

II. LOS "PRO" Y LOS "CONTRA" DE LAS FUSIONES EN EL SISTEMA FINANCIERO

En el análisis de todo proceso de fusión la primera consideración a tener en cuenta es que, por su propia naturaleza, las fusiones (1) con tribuyen a la reducción gradual del número de empresas o unidades productivas autónomas que operan en el mercado y al correlativo aumento del tamaño o dimensión de las empresas que permanecen en el mismo, teniendo como consecuencia el incremento del grado de monopolio del sistema por el lado de la oferta.

Cuando esta observación —que no por obvia resulta baladí— se traslada al sector financiero de la economía, no parece que estemos realizando juicio de valor alguno al decir que los anunciados procesos de fusión entre entidades bancarias entrañan un doble riesgo: a) un previsible reforzamiento del grado de oligopolio existente en el sistema, y b) un eventual aumento del intervencionismo estatal en el sector que, por mor de la actual ola de fusiones, se vería facilitado (Termes 1987).

La percepción de estas dos no deseables consecuencias se produce con cierta nitidez, desde un punto de vista más político que económico, cuando el debate sobre la concentración financiera se circunscribe a las fusiones entre los "siete grandes" (2). Sin embargo, aunque con distintos matices y connotaciones, la cuestión late también en el fondo de algunos de los argumentos que se esgrimen como detonantes de los procesos de fusión ya iniciados entre cajas de ahorro. Nos estamos refiriendo a dos de los acontecimientos de índole legislativa que convergen en el tema. Uno es la renovación de los órganos de gobierno de las cajas, con

la incorporación de amplias representaciones de los Ayuntamientos y de los impositores, que legítimamente ven en las cajas un poderoso instrumento para el desarrollo socioeconómico local; y otro, la inminente libertad de expansión geográfica, que sitúa a los poderes autonómicos ante unas entidades muy vinculadas regionalmente, pero no siempre preparadas para afrontar con garantías de éxito el reto competitivo que supondrá la presencia en la región de cajas foráneas de gran tamaño y con estrategias expansivas (Ruiz, 1988), y que lleva a aquéllos a auspicar, cuando no a impulsar, operaciones de fusión entre las cajas con sede en la región.

Situada así la cuestión, no deja de ser sorprendente que las consideraciones hasta aquí expuestas tengan siempre una doble lectura. Así, por paradójico que parezca, el rechazo de las fusiones desde el lado de la demanda por el impulso que suponen del nunca interrumpido proceso de concentración financiera, es argumento compartido también por algunos banqueros que, contrarios a las nuevas fusiones, advierten del incentivo intervencionista que el Estado podría encontrar en la progresiva reducción del número de entidades participantes en el mercado. Uno y otro argumentos han sido, sin embargo, minimizados por Revel (3) a la luz de la evidencia de otros países en los que con anterioridad al nuestro se ha ido produciendo una disminución significativa del número de grandes bancos.

En el caso de las fusiones entre cajas de ahorro que operan en una o varias provincias de una misma región, como ocurre con las cajas castellano-leonesas, el riesgo de una mayor intervención aparece diluido entre las Administraciones Central, Local y Autonómica al hilo del rosario de recursos e impugnaciones que trajo consigo la promulgación de la Ley 31/85 sobre órganos de gobierno de las cajas de ahorro. Esta conflictiva realidad no oculta, sin embargo, el deseo de algunos gobiernos regionales de implantar en sus respectivas Comunidades Autónomas el modelo de caja regional única (4) o de caminar al menos hacia él, bien sea por la vía de las fusiones, bien a través de cualquier otra vía de acuerdo y cooperación.

Otro argumento a favor de las fusiones entre cajas de ahorro es el reto actual y de futuro que para estas entidades supone el cumplimiento del coeficiente de garantía, sin menoscabo de la obra benéfico-social. El problema, que con las fusiones se trataría de resolver, surge de la imposibilidad legal para las cajas de emitir acciones nuevas (5) a la hora de adecuar sus recursos propios a los requisitos de solvencia, ya que cuanto menor sea el volumen de aquéllos, menor será su capacidad de crecimiento y, por tanto, más difícil el mantenimiento de un flujo continuo y creciente de fondos hacia las actividades benéfico-sociales (Ruiz de Alda, 1988). En este contexto, las fusiones se muestran como una vía de crecimiento externo que no rompe el equilibrio entre presente y futuro que en las cajas de ahorro debe guardar la relación solvencia-crecimiento-obra benéfico social.

La postura a favor de las fusiones entre cajas de ahorro encuentra también sólidos argumentos en la consideración de aquéllas como una opción estratégica ante los cambios, desafíos y amenazas que para las entidades bancarias españolas se derivan de las profundas transformaciones experimentadas por la mayor parte de los sistemas financieros occidentales. Este cúmulo de fenómenos puede resumirse en los tres argumentos siguientes: 1) la globalización de la actividad financiera; 2) el reto de la plena integración en la CEE; y 3) la posición competitiva de la banca española.

Probablemente, la manifestación más evidente del cambio estructural que está teniendo lugar en el seno de las economías de los países industrializados sea la ininterrumpida tendencia, dentro del sector financiero, hacia la globalización de la actividad bancaria. La expansión masiva de las redes de sucursales de los bancos durante los últimos quince años, con la subsiguiente saturación del mercado de banca al por menor; el proceso de desintermediación financiera a que dio lugar la aparición de nuevos productos y competidores; la supresión de las regulaciones administrativas que hasta los primeros años setenta habían provocado una excesiva fragmentación de los sistemas financieros y una relativa falta de competencia interna; el intenso proceso de innovación financie-

ra que en paralelo con el de desintermediación desembocó en el fenómeno conocido como "titularización" de la actividad bancaria; y la internacionalización de los mercados financieros en el consiguiente proceso de interpenetración financiera en el desarrollo de la actividad económica, son algunos de los factores explicativos del referido proceso de "mutación financiera".

Fruto de esta mutación financiera es la progresiva tendencia hacia un único mercado bancario mundial, y no sólo europeo, que está impulsando un proceso de reestructuración en el sector por el cual la financiación de las empresas y las familias, la banca de inversión y las funciones de tesorería se combinan en unidades que ofertan a sus clientes todo tipo de servicios financieros (Arzeni y Verdú, 1987). Se tiende, pues, a una globalización institucional y geográfica de la actividad financiera, y se camina hacia un mercado sin fronteras y sin barreras legales de entrada, en el que se impone el modelo de banca universal.

En el ámbito de la Comunidad Económica Europea, la globalización institucional y geográfica de la actividad financiera tiene en 1993 su marco temporal de referencia. Como es sabido, para dicha fecha está prevista no sólo la plena integración de España en la CEE, sino también la entrada en vigor del Acta Única Europea. Y es lo cierto que la culminación del proceso de integración financiera y la consecución del mercado único europeo requieren la supresión definitiva de las restricciones operativas a que actualmente se ven sujetas las entidades bancarias no nacionales, fundamentalmente las que limitan el número de oficinas y el acceso a la financiación interior de la banca extranjera en España. Previsiblemente, todo ello traerá consigo un profundo cambio del entorno y del grado de competitividad de los diversos mercados financieros y, en particular, de los sectores de banca y seguros.

Es bien patente, en todo caso, que la apertura del mercado español a la competencia exterior y el proceso de adhesión a la Comunidad Económica Europea han puesto en evidencia la debilidad competitiva de nuestras entidades crediticias en el segmento de banca al por mayor y

su escasa presencia en los principales mercados financieros y de capitales, así como las dificultades de la banca extranjera para competir con las entidades nacionales en el negocio al por menor.

Ante estos desafíos y amenazas, tanto la banca privada como las cajas de ahorro nacionales optaron desde un primer momento, y con carácter de generalidad, por una especialización productiva acorde con los factores que determinaban su ventaja competitiva: utilización de una extensa red de oficinas con tecnología intensiva en mano de obra (Lerena, 1985). Esta reacción provocó un notable grado de crecimiento del negocio bancario y un importante desarrollo cualitativo del mismo. Pese a este esfuerzo, las entidades bancarias españolas siguen teniendo ante sí un reto de modernización que exige reenfocar la estrategia de negocio, ajustar la estrategia de recursos y adaptar las estructuras organizativas a las nuevas condiciones del entorno y el mercado.

En esta perspectiva, las fusiones entre cajas de ahorro se contemplan no como una estrategia competitiva orientada a dar la batalla en el campo de la globalización, sino como una opción estratégica dirigida a mejorar la organización y los esquemas de planificación y gestión, impulsar la cualificación técnica del personal y perfeccionar la capacidad de los equipos directivos, como vía más adecuada para incorporar las nuevas tecnologías al objeto de reducir los costes de transformación, aumentar la productividad y, sobre todo, obtener ventajas comparativas en el mercado, mediante una triple diferenciación: en costes, en calidad de productos y en oferta de nuevos servicios.

III. LA RACIONALIDAD ECONOMICA DE LA DIMENSION

Las fusiones y absorciones son fenómenos empresariales que, en buena lógica financiera (6), deberían ser valorados como oportunidades o proyectos de inversión externos a las empresas, pero con los mismos criterios que se aplicarían si se tratase de proyectos generados internamente.

Este enfoque de la cuestión se fundamenta en la idea de que toda opción estratégica basada en un aumento del tamaño empresarial exige un proceso de desarrollo que, a su vez, puede concebirse como un fenómeno interno o externo. En el primer caso serían las oportunidades de inversión generadas internamente las que aumentarían su dimensión, mientras que en el segundo el desarrollo se lograría por medio de fusiones y absorciones. La elección entre una u otra vía dependerá tanto de los objetivos como de los costes asociados a las mismas. Desgraciadamente, sin embargo, ni la teoría microeconómica ni la moderna teoría financiera de la empresa nos proporcionan un modelo de análisis satisfactorio a la hora de evaluar los procesos de fusión y absorción.

Pese a estas carencias analíticas, la Economía Financiera de la empresa nos ofrece un criterio o guía fundamental para la toma de decisiones, cual es que éstas hay que valorarlas en relación con los fines u objetivos previamente establecidos. De acuerdo con este postulado, las decisiones de fusión, en cuanto decisiones financieras de carácter estratégico que comportan la realización de un proyecto externo de inversión, deberían ser evaluadas en términos de su contribución a la realización de unos fines determinados. Fines que, en el ámbito de las fusiones bancarias, debieran estar orientados tanto a la consecución de la máxima eficiencia económica de las instituciones resultantes tras el proceso de fusión, como a la mejora de la eficiencia global del sector financiero de la economía (Andreu, 1987).

La eficiencia global de un sistema financiero puede definirse como la capacidad de los intermediarios que en él operan para transformar el ahorro en inversión con un mínimo coste. A su vez, esta capacidad de transformación determina el grado de competitividad o eficiencia económica (7) de las entidades financieras que en el sistema cumplen funciones de mediación e intermediación.

Así entendida, la eficiencia económica o competitividad de una institución financiera puede desagregarse en dos componentes: su eficiencia estratégica o estructural y su eficiencia operativa. El primer tipo

de eficiencia depende de la estructura organizativa de la entidad, de la tecnología que utiliza y, en general, de las decisiones que con carácter de medio y largo plazo puedan adoptarse. La eficiencia operativa depende, en cambio, de las decisiones a corto plazo y específicamente de aquéllas que determinan los costes y márgenes con que opera la entidad (AECA, 1988).

Siguiendo este razonamiento, las decisiones de fusión, por su carácter estratégico, deberían analizarse sobre la base de su contribución a la mejora no tanto de la eficiencia operativa como de la eficiencia estructural o estratégica. Es obvio, sin embargo, que ambos tipos de eficiencia se encuentran estrechamente interrelacionados, y que el aprovechamiento de las ventajas técnicas inherentes a la consecución de una mayor dimensión debiera acabar traduciéndose en una reducción de los costes de explotación. Consiguientemente, una adecuada programación temporal del proceso de fusión debiera traer consigo una mejora no sólo de la eficacia estratégica de la entidad resultante sino también de su eficacia operativa.

A este respecto, se considera que las ventajas técnicas asociadas al mayor tamaño de una entidad financiera derivan del aprovechamiento de economías de escala y de alcance (8) en términos de racionalización de las redes de sucursales y de las plantillas, automatización de operaciones administrativas y de servicio al público, desarrollo de nuevos productos, una mayor diversificación del riesgo y un mayor rango de productos ofrecidos (Vives, 1988). A estas dos oportunidades hay que añadir, además, una tercera: las economías de gestión que pudieran alcanzarse con el cambio del equipo directivo de la entidad resultante tras el proceso de fusión.

Situado el análisis en este nivel, el planteamiento teórico de la cuestión basado en la contribución de las fusiones a los objetivos últimos de eficiencia, se sustituye por otro más empírico orientado a la búsqueda de complementariedades y sinergias en los planos productivo, organizativo y comercial (economías de alcance y economías de gestión) y

a la obtención de economías de escala en los costes operativos (Garmendia, 1927). Desde un punto de vista formal es objetable, sin embargo la intercambiabilidad de un objetivo definido en términos de eficiencia (productividad, rentabilidad, etc.) por otro sustentado en un estadio anterior (reducción de costes) y en un aumento de la dimensión. Y es que la disparidad entre ambas medidas de la eficiencia (rentabilidad vs. reducción de costes) puede llegar a ser importante, si se tiene en cuenta que entre ambos parámetros media el poder de actuación frente al mercado y, con él, la posibilidad de traslación de los costes a los precios de los productos y servicios ofertados en el mercado (Maroto, 1987). Además, y desde la perspectiva del bienestar social, las fusiones y el proceso de concentración bancaria en que se enmarcan reportarán un beneficio sólo si los incrementos en la eficiencia del sistema no se ven compensados por un mantenimiento o ampliación del poder de mercado de las grandes entidades (Vives, 1988).

El hilo argumental anterior sería suficiente para poner en tela de juicio la existencia de una relación unívoca entre eficiencia y dimensión. Pero, por si ello fuera poco, la evidencia empírica disponible (9) sugiere que en el sector financiero de la economía, el incremento de la dimensión no se traduce en reducciones sustanciales de los costes, o dicho de otro modo, que no existen economías asociadas al tamaño, excepto para entidades muy pequeñas (10). Menos concluyentes son, sin embargo, los estudios empíricos que han examinado la relación existente entre tamaño y rentabilidad: no se constata una clara relación cuando como indicador de la eficiencia se toma la rentabilidad económica; por el contrario, la relación se muestra nítida cuando como medida de la eficiencia se utiliza la rentabilidad financiera (11).

No hay, pues, muchas razones económicas que puedan esgrimirse a la hora de justificar las fusiones como estrategia competitiva orientada hacia la consecución de una mayor eficiencia, tanto si ésta se expresa en términos de costes como de rentabilidad. Apreciación ésta que, grosso modo, coincide con la idea-resumen de las conclusiones alcanzadas en el seminario, antes mencionado, sobre Concentración empresarial y competitividad: España en la CEE, "el tamaño de las empresas no es condición ni necesaria ni suficiente para la rentabilidad y competitividad".

Hasta aquí nos hemos referido únicamente a las ventajas o economías más importantes que a los efectos de este trabajo (12) podrían conseguirse a través de una estrategia basada en el aumento de la dimensión por la vía de las fusiones o absorciones. Pero las fusiones también tienen costes e inconvenientes, entre los que, como más significativos, cabe señalar los siguientes: el riesgo de pérdida de cuota de mercado que se produce de forma inmediata cuando las entidades que se fusionan actúan en el mismo ámbito geográfico (caso de las cajas de ahorro de Castilla y León); las dificultades para compaginar los distintos procedimientos operativos, rutinas informáticas y sistemas de calificación del personal; el nocivo efecto de la incertidumbre en el empleo que produce todo proceso de este tipo, y particularmente los problemas de compatibilización de diferentes culturas organizativas. Habría, pues, que hacer balance de los costes y beneficios potenciales de cada operación concreta de fusión, sin olvidar otro tipo de razones —quizás las más importantes— relacionadas casi siempre con el factor humano (13).

IV. FUSIONES EN EL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL: EL CASO DE LAS CAJAS DE AHORRO CASTELLANO-LEONESAS

La ola de fusiones que actualmente se está produciendo en el Sistema Financiero Español debe valorarse como una respuesta estratégica de las entidades crediticias nacionales ante los retos competitivos que, en el horizonte de 1993, plantean la entrada en vigor del mercado único europeo y el creciente proceso de globalización institucional y geográfica de la actividad financiera. Una respuesta estratégica dirigida, unas veces, a mantener un elevado grado de competitividad en el mercado interno y, otras, a alcanzar una dimensión competitiva en los mercados europeos e internacionales.

Bajo estas dos orientaciones subyacen estrategias competitivas diferenciadas. En el primer caso, nos encontraríamos ante una estrategia defensiva frente a potenciales competidores más eficientes, mientras que

en el segundo estaríamos ante una estrategia ofensiva consistente en desarrollar el concepto de banco universal que ofrece una amplia gama de servicios tanto en la banca al por menor como al por mayor y tanto a nivel nacional como internacional (Vives, 1988).

Dejando al margen de otras consideraciones de interés estratégico (14), es indudable que el proceso de fusiones en curso está condicionado por uno de los rasgos más característicos de la actividad financiera en España. Nos estamos refiriendo al hecho, aparentemente paradójico, de que, a pesar de tener costes de explotación superiores a los de la banca comunitaria, las entidades bancarias españolas (bancos y cajas de ahorro) obtienen también mayores márgenes de intermediación. Ello es así porque la baja productividad tanto por empleado como por oficina de nuestras entidades —que cuentan con la mayor red de oficinas de la Europa comunitaria— no tiene un reflejo marcadamente negativo sobre la cuenta de resultados del sector, gracias al todavía elevado grado de proteccionismo frente a la competencia exterior y al bajo grado de competitividad efectiva dentro del mercado interior. Es previsible sin embargo que, de resultas del profundo cambio del entorno y del grado de competitividad de los diversos mercados financieros, los márgenes de intermediación de las entidades bancarias españolas acaben homologándose en un futuro inmediato con los vigentes en los países de la Comunidad Económica. A este respecto, hay que decir, empero, que según conclusiones del estudio sobre Rentabilidad y competitividad en el sector bancario español (15), presentado este verano en la Universidad Internacional Menéndez Pelayo, a la luz de la valoración que hacen los inversores del sector financiero español, los principales bancos españoles tienen garantizada su rentabilidad durante la próxima década.

Por el lado empírico de la cuestión, los escasos estudios económicos encaminados a evidenciar la existencia de economías asociadas al tamaño dentro del sistema bancario español, ponen de manifiesto: 1) que los costes unitarios de transformación disminuyen con la dimensión de la entidad, y 2) que también se originan economías en los procesos de

diversificación de productos y servicios financieros (Fanjul y Maravall, 1985; Pellicer, 1985; Nieto, 1988).

Estas dos conclusiones, válidas en principio tanto para bancos como para cajas de ahorros, deben ser puestas en entredicho para estas últimas a la luz de un reciente análisis (no publicado), realizado bajo la dirección del profesor Lagares Calvo y referido a 1987 (16). Para el conjunto de las 77 cajas confederadas, el trabajo muestra una correlación inversa entre tamaño y productos financieros (medidos sobre activos financieros), así como también una correlación inversa entre tamaño y margen financiero, lo que indica la existencia de un cierto mercado de monopolio-para-las-cajas-pequeñas. De acuerdo con el estudio, parece también claro que los gastos de explotación son inversamente proporcionales al tamaño, con fuertes diferencias entre las cajas más pequeñas y las más grandes. Igualmente se constata que los mayores resultados típicos los obtienen las cajas de tamaño intermedio, seguidas de las más grandes, siendo las más pequeñas de una rentabilidad relativamente baja.

En referencia ya expresa a cinco de las cajas de ahorro castellano-leonesas (C.A. de Palencia, C.A. Popular de Valladolid, C.A. de Soria, C.A. Provincial de Valladolid y C.A. de Zamora) y a otras seis de distintas Comunidades Autónomas —todas ellas con cifras de acreedores comprendidas entre los 30 mil y 50 mil millones de pesetas—, el análisis de los datos que, referido a 1977, publica la revista Dinero conduce también a sugerentes conclusiones (Ruiz, 1988): a) en comparación con el conjunto de cajas confederadas, este grupo tiene una mayor liquidez a corto plazo y, medido sobre el total de productos financieros, un margen de intermediación más elevado, así como unos resultados antes de impuestos significativamente más altos; b) si como referencia se toma el promedio de acreedores en lugar del total de productos financieros, el margen de intermediación y los resultados siguen siendo algo más elevados, pero reduciéndose la diferencia antes observada con respecto al total de cajas; c) en el capítulo de gastos, los de personal son similares y los generales son más elevados; d) las cifras de productividad medida por valor añadido o acreedores respecto al número de empleados son más

bajas que la media de las cajas; e) en correspondencia con el relativamente mayor margen de intermediación, los productos financieros son ligeramente más altos en el grupo objeto de análisis, así como más bajos sus costes financieros; y f) los costes por empleados son también menores en estas entidades.

De estas dos aproximaciones empíricas a la cuestión que nos ocupa, se desprende que, en el ámbito de las cajas de ahorro, las acciones dirigidas a la consecución de un mayor tamaño no necesariamente van a implicar una reducción relativa de los costes de explotación ni una mejora de la rentabilidad, aspectos ambos estrechamente relacionados con la eficiencia operativa, y también que, la pequeña dimensión reduce los ratios de productividad, afianzando la idea de que un aumento del volumen de negocio sería la forma de reducir los costes de estructura (eficiencia estructural), que se diluirían al aumentar la actividad (Ruiz, 1988).

Esta doble consideración resulta de especial relevancia para el análisis de la integración mediante fusión de seis de las once cajas de ahorro castellano-leonesas, y a nuestro entender, refuerza el esquema del análisis en términos de eficiencia, tanto en su vertiente operativa como estructural, que se propone en este trabajo, y según el cual, una fusión se debe valorar como positiva en los casos en que claramente implique una efectiva reducción de costes y un aumento de productividad, y negativa en los casos contrarios.

Conviene precisar a este respecto que si bien una reducción de los costes, tanto en lo que respecta a los variables como a los fijos, que permita situarlos a niveles más competitivos respecto a nuestros homónimos europeos, y un incremento de los volúmenes de recursos administrados por oficina y por empleado, son condiciones necesarias para afrontar con garantías de éxito los profundos cambios que se están produciendo en el sistema financiero español, ello no quiere decir que las fusiones que cumplan este doble requerimiento constituyan, per se, una respuesta competitiva ante los retos que para las cajas de ahorro plantea la creciente globalización institucional y geográfica de la actividad

financiera. Se requiere además una reflexión previa que comience por la aceptación de que no es realista pensar que las cajas de ahorro puedan ser al mismo tiempo competitivas en todos los productos y respecto a todos los segmentos del mercado. Esta constatación debiera alejar a las cajas de pretensiones como las de convertirse en grandes supermercados financieros y orientarlas, por el contrario, hacia una definida especialización en la producción y hacia la consolidación de su posición competitiva en los segmentos de mercado que le son más propicios (Costabella, 1982).

Al objeto de particularizar esta reflexión para el caso de las cajas de ahorro castellano-leonesas, podemos acudir al protocolo de intenciones ya firmado que enuncia expresamente como objetivos de la fusión los siguientes: a) consecución de una mayor dimensión; b) ampliación de los segmentos actuales de mercado; c) extensión del ámbito actual de actuación a los mercados regional y nacional; d) diversificación de productos y servicios; e) y aumento del grado de competitividad.

Todos estos objetivos perfilan una estrategia mixta, a caballo entre el desarrollo del concepto de "banca universal" —en su versión más actual de "supermercado financiero"— y el afianzamiento de su posición en los segmentos del mercado que les son más propicios, diversificando su gama de productos y servicios financieros; una estrategia que tiene mucho de defensiva ante el establecimiento en la región de cajas foráneas de gran tamaño y con estrategias expansivas, pero que aspira también a conseguir un mayor grado de competitividad en los mercados regional y nacional; una estrategia, en fin, basada en el tamaño y los costes pero dirigida a potenciar el carácter local o regional de las cajas, así como a intensificar la tradicional vinculación de éstas al segmento de banca al por menor.

Las ventajas que de una estrategia de estas características cabría esperar derivan de un mejor aprovechamiento de los recursos materiales y humanos (economías de escala), de la diversificación de la oferta de productos y servicios (economías de alcance o de producción conjun-

ta), y de la integración de seis organizaciones bajo una única dirección (economías de gestión). A nuestro entender es más que cuestionable, sin embargo, que el "modus operandi" con el que está previsto articular el proceso de fusión vaya a permitir la consecución de las precitadas economías.

Sustentamos esta impresión crítica en las rigideces y limitaciones de todo orden que para una caja con pretendida "vocación regional" supondrá el excesivo celo con que, en el protocolo de fusión, se vela por el mantenimiento de las diferentes estructuras operativas provinciales de las cajas fusionadas. Consideración que se pone de manifiesto en las bases o presupuestos esenciales sobre las que, según el protocolo, habrá de articularse la integración mediante fusión, y muy especialmente en la quinta cuando se dice: "En la definición de las políticas de actuación, se tendrán en cuenta las peculiaridades específicas de cada provincia de actuación, efectuándose el cumplimiento y desarrollo de la planificación con el criterio de la máxima descentralización, dotando a la estructura operativa provincial de las necesarias competencias en la decisión y gestión de las inversiones".

Esta impresión se acentúa cuando se tienen en cuenta las disparidades provinciales existentes en cuanto al grado de penetración, localización de oficinas y cuota de mercado de las distintas entidades crediticias (bancos, cajas de ahorro, entidades cooperativas) que operan en el ámbito geográfico de la Comunidad Autónoma de Castilla y León (17).

IV. EFICIENCIA OPERATIVA Y EFICIENCIA ESTRUCTURAL DE LAS CAJAS DE AHORRO CASTELLANO-LEONESAS

En la idea de que las fusiones y absorciones proporcionan a las entidades gestionadas eficientemente la oportunidad de hacerse con el control de otras con problemas de gestión, redundando en un incremento de la eficiencia del sistema (Revel, 1987; Vives, 1988), nos proponemos en este apartado analizar en términos económico-financieros la eficiencia estratégica y operativa de las once cajas de ahorro con sede central en nuestra Comunidad Autónoma.

A partir de la información pública disponible (13) sobre las cajas de ahorro de la región, hemos definido una serie de ratios e indicadores del grado de eficiencia que, posteriormente, hemos calculado para cada una de las entidades durante los tres últimos años. A su vez, los ratios se agrupan en tres bloques básicos para el análisis: ratios de rentabilidad y margen, ratios de costes y ratios de productividad (véanse cuadros 1, 2 y 3). Los dos primeros bloques incluyen distintas medidas e indicadores de la eficiencia operativa tanto cuando ésta se expresa en términos de rentabilidad (cuadro 1), como cuando se mide en términos de costes (cuadro 2). El último bloque engloba diferentes ratios de productividad o medidas de la relación de negocio por oficina y por empleado, indicativos todos ellos de la eficiencia estratégica o estructural de las cajas de ahorro de la región (cuadro 3).

Sobre la base de la información económico-financiera que, referida al período 1985-1987, nos proporcionan los 31 ratios seleccionados (10, 10 y 11, respectivamente para cada bloque), el análisis que se plantea sigue una metodología similar a la aplicada por Revel en su "Informe sobre el Sistema Financiero Español" para evaluar la eficiencia de los "siete grandes" bancos españoles. Básicamente, el procedimiento de análisis consiste en clasificar a las cajas de ahorro de la región en orden decreciente de mayor a menor eficiencia, evaluando ésta a través de un sistema de puntuación basado en el simple cálculo de la media de cada ratio en el intervalo temporal considerado. La clasificación se efectúa tanto en términos de eficiencia estructural como operativa, y en relación a esta última tanto en función de los ratios de margen y rentabilidad como de los ratios de costes.

En nuestro caso, el ranking y las puntuaciones de eficiencia en términos de rentabilidad, calculadas éstas según el procedimiento indicado, son los siguientes:

1. C.A. Municipal de Burgos (97)
2. C.A. de León (106)
3. C.A. de Palencia (146)
4. C.A. de Zamora (146)
5. C.A. Círculo Católico de Burgos (152)
6. C.A. de Salamanca (170)
7. C.A. de Soria (170)
8. C.A. de Avila (213)
9. C.A. de Segovia (221)
10. C.A. Popular de Valladolid (234)
11. C.A. Provincial de Valladolid (261)

Cuando la eficiencia se expresa en términos de costes, la clasificación de las cajas de ahorro castellano-leonesas en orden de mayor a menor eficiencia es muy similar a la anterior:

1. C.A. Municipal de Burgos (152)
2. C.A. de Palencia (159)
3. C.A. de León (160)
4. C.A. Círculo Católico de Burgos (162)
5. C.A. de Salamanca (174)
6. C.A. de Soria (175)
7. C.A. de Segovia (183)
8. C.A. de Avila (197)
9. C.A. Provincial de Valladolid (197)
10. C.A. Popular de Valladolid (198)
11. C.A. de Zamora (210)

CUADRO 1 INDICES DE EFICIENCIA OPERATIVA (RENTABILIDAD).

	Exced. Net. Act. Tot. Med.	Pto. Act. Fin. Inv. Fin.	Pto. Inv. Co. Inv. Cto.	Pto. Car. Val. Inv. Car. Val.	Pto. Tesor. Inv. Act. Trs.	Margen. Fin. Act. Tot. Med.	Marren. Fin. Inv. Fin.	Marg. Neto Act. Tot. Med.	Marg. Explot. Act. Tot. Med.	Exced. Net. Pos. Inddes										
1985	0,0043	9	0,0936	11	0,1247	5	0,0874	11	0,0661	10	0,0451	7	0,0501	5	0,0119	10	0,0087	10	4,767	10
1986	0,0091	10	-0,1016	6	0,1287	7	0,0911	11	0,0836	7	0,0500	5	0,0523	3	0,0274	5	0,0166	9	8,194	11
1987	0,0147	9	0,1079	4	0,1340	7	0,1167	5	0,0746	11	0,0590	1	0,0669	1	0,0312	4	0,0290	5	12,742	10
1985	0,0196	3	0,1064	7	0,1226	9	0,1076	6	0,0968	6	0,0463	6	0,0468	8	0,0232	6	0,0225	6	17,840	2
1986	0,0237	1	0,1024	4	0,1128	10	0,1279	1	0,0848	3	0,0450	7	0,0448	9	0,0243	7	0,0211	5	21,781	1
1987	0,0235	4	0,1085	3	0,1219	5	0,1239	1	0,0934	4	0,0496	8	0,0510	8	0,0270	5	0,0270	6	20,824	3
1985	0,0208	1	0,1082	4	0,1242	6	0,1221	2	0,0914	5	0,0514	4	0,0513	4	0,0353	2	0,0321	1	18,024	1
1986	0,0225	2	0,1051	3	0,1233	6	0,1206	2	0,0866	6	0,0489	6	0,0500	5	0,0287	4	0,0289	2	20,653	2
1987	0,0236	3	0,1086	2	0,1167	8	0,1189	4	0,0977	3	0,0534	3	0,0552	3	0,0331	2	0,0314	4	21,214	2
1985	0,0208	1	0,1126	2	0,1378	1	0,1033	10	0,0846	3	0,0527	3	0,0517	3	0,0378	1	0,0312	2	17,563	3
1986	0,0222	3	0,1060	2	0,1245	5	0,1131	7	0,0839	6	0,0530	1	0,0527	2	0,0394	1	0,0330	1	19,927	3
1987	0,0226	5	0,1072	6	0,1235	3	0,1223	2	0,0787	10	0,0532	5	0,0539	5	0,0328	3	0,0335	2	19,840	5
1985	0,0180	4	0,1058	9	0,1222	10	0,1193	3	0,0968	2	0,0506	5	0,0496	6	0,0248	6	0,0236	5	15,748	5
1986	0,0210	4	0,1009	7	0,1452	1	0,1194	3	0,0854	2	0,0508	4	0,0487	6	0,0234	9	0,0267	3	18,705	4
1987	0,0176	7	0,1075	5	0,1067	11	0,1207	3	0,1057	2	0,0588	2	0,0567	2	0,0230	8	0,0353	1	15,410	7
1985	0,0161	5	0,1079	5	0,1314	3	0,1036	9	0,0405	6	0,0539	1	0,0537	1	0,0247	7	0,0265	4	14,262	6
1986	0,0183	5	0,1020	5	0,1209	8	0,1034	9	0,0841	5	0,0515	3	0,0503	4	0,0264	6	0,0254	4	16,076	6
1987	0,0241	2	0,1031	11	0,1136	9	0,1042	9	0,0908	6	0,0513	7	0,0509	9	0,0312	4	0,0265	7	20,721	4
1985	0,0102	8	0,1121	3	0,1239	7	0,1123	6	0,0978	1	0,0449	8	0,0489	7	0,0256	5	0,0194	8	9,299	9
1986	0,0124	7	0,1020	5	0,1252	4	0,0991	10	0,0808	9	0,0447	8	0,0457	7	0,0235	8	0,0179	8	10,885	8
1987	0,0145	10	0,1041	10	0,1175	7	0,1125	8	0,0795	9	0,0482	9	0,0518	7	0,0221	9	0,0216	8	13,693	8
1985	0,0115	6	0,1073	6	0,1355	2	0,1140	5	0,0849	8	0,0426	9	0,0425	11	0,0312	3	0,0266	3	10,226	8
1986	0,0099	9	0,1000	8	0,1369	2	0,1137	6	0,0807	10	0,0386	11	0,0382	10	0,0289	3	0,0205	6	9,370	10
1987	0,0269	1	0,1162	1	0,1126	10	0,1152	7	0,1183	1	0,0536	3	0,0537	6	0,0459	1	0,0325	3	21,762	1
1985	0,0111	7	0,1061	8	0,1257	4	0,1219	2	0,0842	9	0,0403	10	0,0435	9	0,0155	9	0,0146	9	10,536	7
1986	0,0134	6	0,0987	9	0,1201	9	0,1182	4	0,0772	11	0,0403	10	0,0408	10	0,0205	10	0,0128	11	12,189	7
1987	0,0184	6	0,1064	7	0,1197	6	0,1223	2	0,0924	5	0,0473	11	0,0486	11	0,0219	10	0,0190	9	16,297	6
1985	0,0009	10	0,1046	10	0,1231	8	0,1048	8	0,0915	4	0,0396	11	0,0396	11	0,0103	11	0,0090	11	0,881	11
1986	0,0113	8	0,1016	6	0,1099	11	0,1172	5	0,0828	8	0,0442	9	0,0453	8	0,0137	11	0,0135	10	10,782	9
1987	0,0153	8	0,1054	9	0,1220	4	0,1164	6	0,0797	8	0,0481	10	0,0502	10	0,0242	7	0,0138	11	13,359	9
1985	0,0207	2	0,1137	1	0,1378	1	0,1167	4	0,0898	7	0,0529	2	0,0535	2	0,0261	4	0,0218	7	17,058	4
1986	0,0210	4	0,1073	1	0,1336	3	0,1038	8	0,0846	4	0,0519	2	0,0536	1	0,0307	2	0,0183	7	17,567	5
1987	0,0142	11	0,1061	8	0,1295	2	0,1013	10	0,0830	7	0,0524	6	0,0544	4	0,0260	6	0,0175	10	12,518	11

CUADRO 2 INDICES DE EFICIENCIA OPERATIVA (COSTES).

	Cost. Fin. Ptos. Fin.	Cost. Explot. Tot. C/ Explot.	Gtos. Pers. Gtos. Expl.	Gtos. Gnales. Gtos. Expl.	Gtos. Inv.+Ant. Gtos. Expl.	Sancto. Cto. Inv. Cto.	Sancto. Car. Val. Inv. Car. Val.	Gtos. Fin. Int. Cost. Fin.	Gtos. Acired. Cost. Fin.	Cost. Explot. Act. Tot. Med.										
1985	0,4644	1	0,0413	11	0,4097	1	0,2686	9	0,3216	11	0,0199	5	0,0027	6	0,0353	7	0,9585	5	0,0360	10
1986	0,4848	1	0,3024	10	0,6088	4	0,2071	1	0,1840	11	0,0443	9	0,0029	8	0,0210	6	0,9219	5	0,0333	10
1987	0,4353	1	0,2662	8	0,6544	10	0,2650	6	0,0805	2	0,0358	10	0,0099	9	0,0134	5	0,9146	6	0,0299	9
1985	0,5303	8	0,2282	4	0,4644	2	0,4228	11	0,1127	5	0,0030	1	0,0109	10	0,0092	6	0,9905	7	0,0231	4
1986	0,5620	9	0,2267	5	0,4674	1	0,4311	11	0,1004	3	0,0001	1	0,0022	6	0,0174	5	0,9810	8	0,0225	5
1987	0,5301	9	0,2086	4	0,4859	1	0,4280	11	0,0860	3	0,0114	3	0,0005	2	0,0067	1	0,9931	11	0,0225	5
1985	0,5256	3	0,1697	2	0,5941	2	0,3861	10	0,0697	1	0,0264	6	0,0300	11	0,0374	8	0,8992	4	0,0188	2
1986	0,5237	6	0,1832	3	0,5896	9	0,3246	10	0,0657	2	0,0098	3	0,0176	11	0,0438	8	0,8893	4	0,0203	3
1987	0,4909	4	0,1912	3	0,5417	2	0,3595	10	0,0987	4	0,0203	6	0,0097	8	0,0211	6	0,9061	4	0,0222	4
1985	0,5409	6	0,1772	3	0,6043	5	0,2677	7	0,1279	9	0,0425	10	0,0048	7	0,0039	5	0,9711	6	0,0205	3
1986	0,5032	3	0,1663	1	0,6142	5	0,2465	6	0,1394	9	0,0455	10	0,0025	7	0,0080	3	0,9306	6	0,0197	2
1987	0,4872	5	0,1793	2	0,5811	4	0,2521	3	0,1667	10	0,0240	9	0,0005	2	0,0125	4	0,9164	7	0,0201	1
1985	0,5308	5	0,2413	6	0,6758	9	0,1983	3	0,1258	8	0,0324	8	---	1	0,0019	3	0,9967	10	0,0253	5
1986	0,5168	5	0,2201	4	0,6625	9	0,2320	4	0,1055	6	0,0130	4	---	1	0,0023	1	0,9666	11	0,0228	4
1987	0,4722	2	0,2089	5	0,6415	9	0,2539	4	0,1045	5	0,0213	7	0,0009	4	0,0124	3	0,9861	10	0,0217	3
1985	0,5019	2	0,2544	7	0,6973	10	0,1954	2	0,1072	4	0,0180	4	0,0092	9	0,0391	9	0,8609	2	0,0263	7
1986	0,5070	4	0,2412	7	0,6847	10	0,2127	2	0,1025	4	0,0195	6	0,0045	9	0,0600	9	0,8333	2	0,0254	6
1987	0,5066	7	0,2263	6	0,6547	11	0,2352	1	0,1101	6	0,0138	4	0,0064	6	0,0637	10	0,8360	2	0,0249	6
1985	0,5571	7	0,2283	5	0,6525	7	0,2333	4	0,1141	6	0,0380	9	0,0023	5	0,0506	10	0,8576	1	0,0260	6
1986	0,5516	7	0,2343	6	0,6554	8	0,2327	5	0,1120	7	0,0311	8	0,0005	3	0,0881	10	0,7454	1	0,0254	6
1987	0,5019	6	0,2557	7	0,6232	7	0,2584	5	0,1183	8	0,0147	5	0,0076	7	0,0324	9	0,7852	1	0,0271	7
1985	0,6034	10	0,01461	1	0,7525	11	0,1712	1	0,0762	2	0,0605	11	0,0004	3	0,0013	2	0,9951	8	0,0159	1
1986	0,6175	11	0,1805	2	0,6947	11	0,2293	3	0,0760	1	0,0779	11	0,0018	5	0,0157	4	0,9823	9	0,0176	1
1987	0,5375	10	0,1525	1	0,6376	6	0,2845	8	0,0778	1	0,0618	11	0,0114	10	0,0242	8	0,9746	8	0,0206	8
1985	0,5897	9	0,2715	8	0,5984	4	0,2683	8	0,1332	10	0,0137	3	0,0012	4	0,0009	1	0,9975	11	0,0276	8
1986	0,5862	10	0,2668	8	0,5874	2	0,2617	8	0,1509	10	0,0232	7	0,0009	4	0,0352	7	0,9392	7	0,0276	8
1987	0,5433	11	0,2665	9	0,5934	6	0,2754	7	0,1311	9	0,0101	2	0,0018	5	0,0235	7	0,9024	3	0,0293	8
1985	0,6207	11	0,2824	10	0,6392	6	0,2424	5	0,1184	7	0,0304	7	---	1	0,0031	4	0,9957	9	0,0288	9
1986	0,5538	8	0,3043	11	0,6207	6	0,2522	7	0,1271	8	0,0082	2	---	1	0,0075	2	0,9821	10	0,0303	9
1987	0,5237	8	0,3026	10	0,5801	3	0,2485	2	0,1713	11	0,0225	8	---	1	0,0102	2	0,9815	9	0,0351	10
1985	0,5295	4	0,2822	9	0,6553	8	0,2505	6	0,0941	3	0,0095	2	0,0080	8	0,1039	11	0,8892	3	0,0317	11
1986	0,5004	2	0,2944	9	0,6269	7	0,2677	9	0,1054	5	0,0172	5	0,0163	10	0,1013	11	0,8808	3	0,0342	11
1987	0,4870	3	0,3173	11	0,5867	5	0,3013	9	0,1120	7	0,0092	1	0,0416	11	0,0655	11	0,9061	4	0,0356	11

CAJA

AYTLA

CIRCULO

BURGOS

MUNICIPAL

BURGOS

CAJA

LEON

CAJA

PALENCIA

CAJA

SALAMANCA

CAJA

SEGOVIA

CAJA

SORIA

POPULAR

VALLADOLID

PROVINCIAL

VALLADOLID

CAJA

ZAMORA

CUADRO 3 INDICES DE EFICIENCIA ESTRUCTURAL

Año	Depósitos Nº Oficinas	Nº Empleados Nº Oficinas	Depósitos Nº Cuentas	Act. Tot. Med. Nº Oficinas	Act. Tot. Med. Nº Empleados	Depósitos Nº Empleados	Inv. Cto. Nº Oficinas	Ctos. Pers. Nº Empleados	Caj. Automát. Nº Oficinas	Exced. Net. Nº Oficinas	Exced. Net. Nº Empleados
1965	933,62	2	0,2230	1,185,87	3	167,92	429,33	2,4900	0,0625	5,078	0,7190
1966	858,91	3	0,2207	1,167,58	3	175,76	449,77	3,5850	0,0571	10,300	1,5505
1967	1,010,30	3	0,2458	1,275,80	3	187,62	495,44	3,6723	0,1571	18,050	1,6555
1968	582,34	5	0,1368	696,92	7	284,51	162,74	3,0561	0,1468	12,596	5,1423
1969	625,99	7	0,1678	760,51	8	310,03	194,18	3,3240	0,2906	16,760	6,8327
1970	710,71	7	0,1944	829,61	7	345,91	233,46	3,7915	0,2966	18,670	7,7845
1971	755,84	4	0,1888	980,63	4	241,52	305,22	2,7325	0,1724	18,689	4,6029
1972	836,36	4	0,2062	1,117,02	4	273,27	364,19	3,2540	0,2136	23,658	5,7660
1973	961,15	4	0,2927	1,223,65	4	285,36	470,70	3,4588	0,2627	27,542	6,4229
1974	1,273,71	1	0,9091	1,591,15	1	230,29	538,27	1,8668	0,1932	30,000	4,3221
1975	1,408,86	1	0,3385	1,821,05	1	267,01	619,64	1,2300	0,3258	37,674	5,5240
1976	1,683,98	1	0,9326	2,010,76	1	290,04	804,08	3,3890	0,3258	43,415	6,2626
1977	407,85	11	0,1732	489,29	11	173,90	93,47	1,9760	0,0170	6,085	2,8735
1978	488,36	11	0,2125	600,03	10	208,25	103,03	3,1412	0,1356	11,457	3,9764
1979	601,37	10	0,2404	735,40	9	247,69	166,15	3,4494	0,1500	11,683	3,9382
1980	533,55	8	0,2108	709,14	6	156,31	117,61	2,8750	0,1243	10,452	2,3038
1981	612,82	8	0,2501	846,79	5	182,25	131,89	3,1688	0,1547	14,110	3,0368
1982	779,73	5	0,3150	972,45	5	203,79	183,41	3,3189	0,2120	21,837	4,5763
1983	917,16	3	0,2807	1,213,39	2	167,36	126,51	2,8450	0,1267	11,982	5,1627
1984	990,84	2	0,3234	1,401,84	2	193,13	271,04	3,1688	0,1547	14,110	3,0368
1985	1,162,37	2	0,4072	1,460,39	2	208,63	567,13	3,5327	0,2712	20,593	2,9419
1986	566,33	6	0,2442	650,32	6	204,79	178,35	2,4530	0,1864	7,070	2,2265
1987	655,31	5	0,2176	775,31	7	230,50	173,93	2,8182	0,1692	7,218	2,1459
1988	706,46	6	0,2981	800,95	6	237,47	213,66	3,1707	0,0169	20,508	6,0804
1989	523,03	9	0,2097	626,66	9	160,75	134,17	2,6555	0,1864	6,695	1,7174
1990	537,06	9	0,2292	654,44	9	183,36	150,47	2,9698	0,1692	8,215	9,2017
1991	608,91	9	0,2517	706,03	10	199,99	172,48	3,4764	0,1667	12,469	3,5322
1992	456,57	10	0,2327	515,36	10	147,75	130,89	2,7270	0,0357	0,464	1,1331
1993	504,03	10	0,2423	587,99	11	161,07	146,07	3,0287	0,0482	6,313	1,7293
1994	565,23	11	0,2607	618,06	11	183,84	149,88	3,3419	0,0482	9,229	2,4473
1995	557,85	7	0,2010	747,15	5	144,69	108,03	3,0060	0,0482	14,164	3,7428
1996	627,26	6	0,2098	833,33	6	154,98	116,65	3,3201	0,0983	16,623	4,0914
1997	785,64	6	0,2566	934,56	6	162,88	136,92	3,3829	0,1148	12,541	2,1857

La consideración conjunta del binomio rentabilidad-costes, nos permite identificar dentro del conjunto de cajas de ahorro de la región tres grupos diferenciados en función del grado de eficiencia operativa de las entidades que forman parte de los mismos: un primer grupo, el de mayor eficiencia, en el que figuran la Caja de Ahorros Municipal de Burgos y la Caja de Ahorros de León; un segundo grupo formado por cinco cajas de eficiencia media: Cajas de Ahorros de Palencia, Círculo Católico de Burgos, Salamanca, Soria y Zamora, y por último, el grupo de cajas de menor eficiencia operativa en el que se encuadran las Cajas de Ahorro de Segovia, Avila y las dos de Valladolid.

El análisis de la eficiencia estratégica o estructural de las cajas de ahorro castellano-leonesas muestra la existencia de conglomerados de entidades no coincidentes en su composición con los grupos arriba descritos. En orden de mayor a menor eficiencia, el ranking aparece encabezado en solitario por la Caja de Ahorros de León (69); en segundo lugar se sitúan la Caja de Ahorros Municipal de Burgos (136) y la Caja de Ahorros de Segovia (138); en tercer término es posible identificar un grupo de entidades formado por las Cajas de Ahorros del Círculo Católico - de Burgos (195), Salamanca (196), Avila (205) y Soria (213); y en último término, el grupo de cajas estructuralmente menos eficientes: Cajas de Ahorro de Zamora (241), Popular de Valladolid (242), Palencia (264) y Provincial de Valladolid (279).

Comparando ahora los parámetros tamaño, eficiencia operativa y eficiencia estructural de las cajas de ahorro castellano-leonesas, se observa fácilmente que mayor dimensión no significa mayor eficiencia operativa como tampoco mayor eficiencia estratégica o estructural. Ello equivale a decir que, por lo que a las cajas de la región se refiere, no existe una relación unívoca entre su mayor o menor tamaño y sus respectivos niveles de costes, rentabilidad y productividad.

Consecuentemente con lo anterior, no hay tampoco razón alguna para pensar que vayan a existir economías de costes asociados al mayor tamaño de la entidad resultante del proceso de fusión de seis de las ca-

jas de ahorro castellano-leonesas. Más en general, puede decirse también que la integración mediante fusión no es condición necesaria ni suficiente para mejorar la rentabilidad (eficiencia operativa) o la relación de negocio por oficina y empleado (eficiencia estructural).

Ahora bien, en la medida que la fusión permitiese imponer la dirección de la caja más eficiente a aquellas otras con problemas estructurales y de gestión, podría pensarse que la integración va a redundar en un incremento de la eficiencia global del sistema. Es este el argumento último esgrimido por Revel en su análisis de las fusiones entre los "siete grandes" bancos españoles, al emparejar a éstos de modo que las posibles fusiones integrasen siempre a un banco más eficiente con otro menos eficiente. Hay que decir, sin embargo, que, debido a los problemas de adaptación de los equipos directivos y al mayor tamaño de la entidad, el proceso de fusión podría derivar también en una peor gestión y, por tanto, en un deterioro de la eficiencia global del sistema.

En todo caso, siempre cabrá preguntarse si, en el caso de las cajas de ahorro de la región y desde el punto de vista de la eficiencia del sistema, no hubiesen sido preferibles otras alternativas e, incluso, otras formas alternativas de cooperación. En este sentido, no parece que se hayan tenido suficientemente en cuenta las previsibles reacciones competitivas de las cajas no integradas y de las demás entidades crediticias ante el proceso de fusión en curso, y ello máxime, en un momento en el que la tendencia hacia la desintermediación y el desarrollo de los mercados de capitales configuran un período de estancamiento de las operaciones más que de expansión de las mismas.

V. CONCLUSIONES

De la revisión que del "estado de la cuestión" hemos realizado en las páginas anteriores se deduce, en primer lugar, que entre las razones habitualmente expuestas a favor de las fusiones entre cajas de ahorro concurren dos tipos diferentes de argumentos. En primer lugar, los que po-

demos denominar de índole legislativa y resumir en los tres siguientes: el reto que para algunas cajas supone el cumplimiento del coeficiente de garantía sin romper el equilibrio entre presente y futuro que en estas entidades debe guardar la relación solvencia-crecimiento-obra benéfico social; la inclinación intervencionista de los poderes regionales, con competencias en materia de regulación de estas entidades, ante la importante representación que la normativa sobre órganos de gobierno otorga a las administraciones; y, por último, la inminente libertad de expansión geográfica que va a permitir la ampliación de sus mercados tradicionales. En segundo lugar, los argumentos de orden estratégico derivados de la revolución que se está produciendo en los sistemas financieros y que podemos resumir en: globalización de la actividad financiera, entrada en vigor del Acta Unica Europea y plena integración en la CEE, y la escasa capacidad competitiva de la banca española en los mercados internacionales.

Desde esta perspectiva, las fusiones entre cajas de ahorro se contemplan no como una estrategia competitiva, de carácter ofensivo, orientada a dar la batalla en el campo de la globalización, sino como una opción estratégica dirigida a reducir los costes de transformación y aumentar la productividad.

Por lo que a la racionalidad económica de una mayor dimensión se refiere, el análisis de las fusiones se ha enfocado tanto desde un punto de vista teórico como empírico. Desde el lado teórico de la cuestión, la evaluación de las mismas debe efectuarse en términos de su contribución al aumento tanto de la competitividad de las entidades fusionadas como de la eficiencia global del sistema. Desde el lado empírico del análisis, la cuestión se centra en la búsqueda de complementariedades y sinergias en los planos productivo, organizativo y comercial, y en la obtención de economías de escala en los costes operativos. A este respecto, sin embargo, la evidencia empírica disponible muestra que, en el ámbito de las cajas de ahorro, la consecución de un mayor tamaño no necesariamente implica una reducción relativa de los costes de transformación ni una mejora de la rentabilidad, aspectos ambos estrechamen

te relacionados con la eficiencia operativa, y también que la pequeña dimensión reduce los ratios de productividad, afianzando la idea de que un aumento del volumen de negocio sería la forma de reducir los costes de estructura.

Particularizando la cuestión para las cajas de ahorro castellano-leonesas, del estudio aquí presentado se deduce que una mayor dimensión no significa ni mayor eficiencia estratégica ni mayor eficiencia operativa, no existiendo una relación unívoca entre el mayor o menor tamaño y los respectivos niveles de costes, rentabilidad y productividad. Consecuentemente con lo anterior, el proceso de fusión de seis cajas con sede central en la región, no es condición necesaria ni suficiente para mejorar la gestión o la relación de negocio por empleado y por oficina.

Cabe concluir, por tanto, que el carácter defensivo de la estrategia subyacente en el proceso iniciado, podría haber revestido formas alternativas por las vías del acuerdo y la cooperación.

NOTAS EN EL TEXTO

- (1) La fusión puede definirse como una forma particular de integración o concentración empresarial en la que dos o más entidades, jurídicamente independientes, deciden unir sus patrimonios al objeto de constituir una sociedad. Por su propia naturaleza, la fusión implica no sólo la desaparición de las entidades que se fusionan —excepto en la fusión por absorción, en la que una de las entidades persiste— sino también un cambio cualitativo en las actividades desarrolladas por las empresas fusionadas.
- (2) Los "siete grandes" es la denominación con la que los medios de información financiera acostumbran a referirse a los siete mayores bancos privados españoles y a sus filiales. Los presidentes de estos siete grupos de bancos, que en 1937 concentraban el 79,5% de los beneficios del sector, se reúnen semanalmente en la sede del mayor a fin de intercambiar puntos de vista y homogeneizar criterios de actuación. Obviamente, el espíritu de estas reuniones no parece compatible con los principios que inspiran la inacabada reforma y liberalización de nuestro sistema financiero ni tampoco con la legislación comunitaria en materia de defensa de la competencia.
- (3) Véase a este respecto el Informe Revel sobre el Sistema Financiero.
- (4) El modelo de caja regional única tiene su más exitoso precedente en el proceso de fusión que dio lugar en 1978 a la creación de Caixa Galicia (Caja de Ahorros de Galicia).
- (5) Aunque las cajas de ahorro españolas contasen con otras fuentes de financiación externa como son la emisión de obligaciones subordinadas o deuda perpetua o acciones sin derechos políticos, la captación de recursos por estas vías sólo constituiría una solución parcial al problema apuntado.
- (6) Véase, por ejemplo, J.C. Van Horne: "Financial Management and Policy", Prentice Hall International Editions. Englewood Cliffs 1980, y R. Brealey y S.C. Myers: "Principles of Corporate Finance", McGraw-Hill, New York, 1984.
- (7) Dentro de un entorno competitivo, la eficiencia de un agente económico debe relacionarse con su capacidad de competir con otros agentes económicos. En este sentido, la "eficiencia global o competitividad" de un sujeto económico puede definirse como el grado de comparación entre su realidad y el mejor resultado posible que pueda satisfacer el mismo fin. (Véase AECA: "Principios de Organización y Sistemas. El Objetivo Eficiencia de la Empresa", Documento 1, 1988).

- (9) Las economías de escala y de alcance se deben a la existencia de costes independientes del nivel de producción y de costes conjuntos en la producción de bienes y servicios, respectivamente. Las primeras (economies of scale) se obtienen por la imputación de un coste fijo a un nivel de producción más elevado, y las segundas (economies of scope) por la distribución de un coste fijo entre un mayor número de productos y servicios.
- (9) La evidencia empírica procede, en su mayor parte, de estudios econométricos realizados en los Estados Unidos, y no es directamente trasladable a España. Véase, a modo de ejemplo, el trabajo de G. Benson: "Economies of Scale in Financial Institutions". Journal of Money, Credit and Banking, mayo 1972.
- (10) Más recientemente, algunos autores han sustantivado el aprovechamiento de las ventajas técnicas asociadas a un mayor tamaño, argumentando que la creciente tecnificación del negocio bancario, la penetración de la informática, la robótica y la telemática, genera costes fijos importantes y que, dada la relativa estabilidad de los mismos, su peso unitario debiera reducirse sustancialmente conforme aumenta el volumen de operaciones. Revel, sin embargo, ha cuestionado la vigencia actual de este tipo de economías de escala, contraargumentando que los recientes avances en el campo de la tecnología de la información y las telecomunicaciones y las innovaciones de carácter institucional que han tenido lugar en los últimos tiempos (uso compartido de instalaciones y concesión de franquicias de sistema), no sólo han reducido considerablemente los costes de la automatización, sino que, incluso, han transformado éstos de fijos en variables (Revel, 1987).
- (11) Para Revel, la razón de esta disparidad estriba en que, sin menoscabo del cumplimiento del coeficiente de recursos propios legalmente establecido, el mercado admite que los bancos más grandes mantengan coeficientes más bajos, en tanto en cuanto pueden distribuir sus riesgos de forma más eficiente. (Véase Informe Revel sobre el Sistema Financiero).
- (12) En la idea de que entre los objetivos de la fusión entre seis de las cajas de ahorro castellano-leonesas no figura el de conseguir la capacidad necesaria para competir en el exterior, como se deduce del protocolo ya firmado, no hemos hecho referencia expresa a la mayor dimensión que se requiere para atender las necesidades financieras de los grandes clientes y poder competir en los mercados internacionales. Son estas razones, opinan muchos especialistas, las únicas que justificarían un proceso de concentración bancaria.
- (13) En la opinión de distintos observadores y estudiosos de la realidad financiera española, lo que podría estar prevaleciendo tras el anunciado proceso de fusiones es una defensa del poder bancario interno, cara a 1992, e incluso una nueva redistribución de ese poder.

- (14) Tanto la estrategia de banca universal como la estrategia de banca especializada requieren unos tamaños mínimos aunque sean de distinto nivel. Incluso a la hora de desarrollar una estrategia defensiva de afianzamiento en su propio mercado, el tamaño es un factor básico (De la Dehesa, 1988).
- (15) Trabajo realizado por E. Ballarín, J. Gual y J. Ricard y presentado en el seminario sobre Concentración empresarial y competitividad: España en la CEE.
- (16) Tomado del trabajo de Gumersindo Ruiz: "El Tamaño de las Entidades" en extra-Dinero, 1988.
- (17) Véase, a este respecto, Azofra, V.: "El Sector Financiero en la Integración Europea" en "Integración Europea y Desarrollo Económico de Castilla y León". Junta de Castilla y León, 1987.
- (18) Hemos utilizado la información contenida en los Anuarios Estadísticos de la CECA, años 1985, 1986 y 1987, así como la información incluida en el nº 1 de la revista Ranking.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

AECA: "Principios de Organización y Sistemas. El Objetivo Eficiencia de la Empresa". Documento 1, 1983.

Andreu, J.M.: "Los Problemas de los Bancos y el Tema de las Fusiones". El Nuevo Lunes, 21 al 29 de diciembre, 1987.

Arzeni, S. y Verdú, V.: "Los Travestismos de la Banca". Diario El País, 16 de marzo, 1987.

Azofra, V.: "El Sector Financiero en la Integración Europea" en "Integración Europea y Desarrollo Económico de Castilla y León". Junta de Castilla y León, 1987.

Denston, G.: "Economies of Scale in Financial Institutions". Journal of Money, Credit and Banking, mayo 1972.

Brealey, R. y Myers, S.C.: "Principales of Corporate Finance". McGraw-Hill. New York, 1984.

Costabella, F.: "Mercado Unico, Reto o Amenaza" en "Las Cajas de Ahorro en 1988". Extra Dinero, 1988.

De la Dehesa, G.: "El Tamaño de la Banca". Diario El País, 9 de mayo, 1988.

Fanjul, O. y Maravall, F.: "La Eficiencia del Sistema Bancario Español". Alianza Universidad, Madrid, 1985.

Garmendia, A.: "Concentraciones-Fusiones, Marco General de Actuación para las Cajas de Ahorro". Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social, 1987.

Lerena, L.A.: "La Banca Española en el Proceso de Integración en la CEE. Dirigismo frente a Mercado". Situación, nº 4, 1985.

Maroto, J.A.: "Algunas Cuestiones Relativas al Problema de la Concentración Bancaria". Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social, 1987.

Nieto, M.J.: "¿Son las Fusiones Bancarias Eficientes en Términos de Costes?: Una Aproximación Cuantitativa". Análisis Financiero, nº 45, 1988.

- Pellicer, E.: "Los Costes en el Sistema Bancario Español". Caja de Ahorros de Valencia, 1985.
- Revel, J.: "Mergers and the Role of Large Banks". Institute of European Finance, 1987.
- Ruiz, G.: "El Tamaño de las Entidades" en "Las Cajas de Ahorro en 1988". Extra Dinero, 1988.
- Termes Carreró, R.: "La Banca Española ante 1993". Texto mecanografiado de su intervención en la reunión sobre España organizada por World Economic Forum. Madrid, 10 de diciembre, 1987.
- Van Horne, J.C.: "Financial Management and Policy". Prentice Hall International Editions. Englewood Cliffs, 1980.
- Vives, X.: "Las Fusiones Bancarias ¿Defensa o Ataque". Diario El País, 29 de julio, 1988.