

# LAS CAJAS DE AHORRO: RETOS DEL FUTURO EN LA COMUNIDAD VALENCIANA

JOSÉ ANTONIO BELSO MARTÍNEZ

*Universidad Miguel Hernández. Elche (Alicante).*

FRANCISCO SOGORB MIRA

*CEU- San Pablo (Elche). Elche (Alicante).*

## INTRODUCCIÓN

Cualquier estudio de la realidad de las cajas de ahorro en España pasa por un reconocimiento de la vitalidad y relevancia de su papel en el sistema financiero. Desde que la Real Orden del 3 de Abril de 1835 definió su propósito y finalidades, hasta las puertas de un punto de inflexión como la Unión Económica y Monetaria, las cajas, lejos de ser entidades anquilosadas y marginales en el sistema financiero español, se han caracterizado por su energía y altas dosis de dinamicidad.

El florecimiento de las cajas de ahorro en su siglo y medio de existencia ha sido espectacular. Revisando su posición actual, en el año 1997 sus activos alcanzan el 53 % del total de cajas y bancos, mientras que ante la consideración de los recursos ajenos gestionados hablamos del 46%. Obviamente, esta reflexión cuantitativa impone la necesidad de considerar estas entidades como una agente social de primera magnitud y objeto claro de estudio y consideración.

Algunos autores hablan de dos grupos de características definitorias y diferenciales como explicativas de la relevancia de estos agentes en el contexto de la comunidad financiera nacional (Tedde, 1993): por un lado las de orden interno, en contraposición

a otros intermediarios financieros. Destacando entre éstas la especialización en las operaciones de banca al por menor (Mas y Gómez, 1993; Belloso, 1993; Céspedes, 1996). El acentuado carácter territorial consecuencia de las limitaciones de expansión eliminadas en el Real Decreto 1582/1988 del 29 de Diciembre, fuentes de la fuerte especialización geográfica (Mas y Gómez, 1993; Terceiro, 1995) y de la cooperación entre entidades (Tedde, 1993). Finalmente, un excedente dedicado a la capitalización y la obra benéficosocial (Ballarín, 1991).

Por otra parte, no podemos dejar de lado efectos evidentes sobre las economías nacionales en las que operan: el fomento del ahorro, el acceso a los mercados financieros de una extensa gama de sectores y clases, la preocupación por colaborar en el sistema de previsión social, todo ello ha conducido a que las cajas de ahorro también hayan contribuido a la pacificación de tensiones sociales cuando éstas han aflorado.

Puesta en evidencia la notoriedad de estas entidades, una adecuada aproximación al tema pasa por una somera revisión de su pasado más reciente y las consecuencias que los diferentes procesos de liberalización han tenido en las cajas. Carbó y Coello (1997) agrupan los cambios en cuatro grandes áreas:

- a) La regulación, destacando los siguientes eventos: liberalización de los tipos de interés. Adopción de una regulación de recursos propios en consonancia, que culmina con la introducción de las cuotas participativas (Ley 26/1988, 29 de Julio). Libertad plena de expansión de las cajas de ahorro (Real Decreto de 1582/1988, 29 de Diciembre). Equiparación entre las entidades de crédito, así el gobernador del Banco de España en 1987 subrayaba la necesidad unificadora en el tratamiento de las entidades de crédito como uno de los tres criterios fundamentales de la política bancaria.<sup>1</sup> Y finalmente el acercamiento a un entorno europeo tendente a la liberalización y armonización en el seno de la Unión (Sanchís Palacio, 1995).
- b) La dimensión del negocio: paralelamente a la homogenización entre bancos y cajas, éstas han sufrido un crecimiento muy superior, para 1996, un 250 % frente al 155 % del conjunto del sector bancario español. En cuanto a número de oficinas abiertas y de personal de atención al público se ha duplicado. A pesar de que en los últimos ocho años, la cifra de entidades se ha reducido en un 25 %. El tamaño de la caja representativa ha crecido desde 1977 en un 466 %.
- c) El dividendo social: el impacto de la obra social varía a partir de 1975, con una tendencia clara al empleo del beneficio como fuente de potenciación de los recursos propios. En los últimos dos decenios el *trade-off* «función social vs capitalización» se ha podido compatibilizar en el sector. La tendencia al alza de obras en colaboración y predilección por la cultura son los rasgos más definitorios de las políticas sociales acometidas.
- d) Rentabilidad, eficiencia y solvencia: las importantes transformaciones que han experimentado estas entidades financieras y los acentuados síntomas de madurez del mercado, han obligado a un estrechamiento progresivo de los márgenes y la necesidad de una mayor eficiencia productiva de los servicios financieros (el coeficiente de eficiencia se ha rebajado en un 10,2 %), con las consecuentes mejoras en la productividad, donde es de destacar que la gestión por em-

pleado se ha multiplicado por 6,4 %, el ajuste continuo de los costes de explotación, y el saneamiento del crédito.

### Impacto de la UEM sobre las entidades de crédito

El servicio de estudios del Banco de España, en su estudio sobre las repercusiones de la moneda única sobre el sector financiero, afirma: «El acceso de España a la UEM representa un cambio drástico y complejo, porque combina elementos muy específicos y, en cierta medida, cuantificables –los costes de adaptación al euro, y, en su caso a un contexto transitorio «multidivisa»–, a la disminución de ingresos con transacciones con otros que, en suma, son un impulso adicional que acelerará procesos ya en marcha, y cuya magnitud no puede determinarse con precisión».<sup>2</sup>

A la vista de este acontecimiento de tanta trascendencia en el sector, nos podemos preguntar el impacto que la moneda única tendrá sobre las áreas de negocio bancario. Entre los más significativos se pueden destacar una probable disminución de la rentabilidad, sobre todo en las entidades con costes operativos más altos. Podemos intuir de esta afirmación que el sector deberá necesariamente redimensionarse y asumir prácticas todavía no demasiado habituales en banca: la segmentación de clientes, la especialización de la red y la adopción de las nuevas modalidades de banca.

Estas afirmaciones deberán culminar en una profunda reflexión sobre la cuestión del tamaño, de gran importancia en segmentos particulares como la banca mayorista, la superación de determinados shocks (costes de adaptación, reducción de personal,...), etc. Podemos prever una oleada de fusiones o alianzas en la medida que el mercado único tienda a consolidarse.

La banca al por mayor, altamente especializada, creemos que será quien de manera más inmediata pueda sentir el impacto de la UEM. Su perfil de cliente le demandará productos y servicios en euros y la acentuación acelerada de la competencia en un segmento con escasas barreras, le obligará a la adopción inmediata del contexto multidivisa y a la progresiva deslocalización de su actividad.

La red de sucursales y la fidelidad de la clientela como grandes barreras de entrada pensamos

1. Discurso del gobernador del Banco de España, Mariano Rubio, en la apertura de la Asamblea General Ordinaria de la Confederación Española de Cajas de Ahorros, junio de 1987.

2. Escrivá, Fuentes, Gutiérrez y Sastre; «El Sistema Bancario Español ante la UEM», Servicio de Estudios del Banco de España. Estudios Económicos, nº 59-1997.

que ralentizarán la caída de los márgenes en el segmento minorista, aunque los elevados costes operativos dificultarán una rentabilidad satisfactoria. En este entorno, parece evidente que las cajas necesitarán un aligeramiento progresivo de las estructuras de personal, una mayor diversificación y fuentes de ingresos, junto con una red comercial más agresiva. En este contexto, entendemos que la Confederación de Cajas debe tomar todo el protagonismo que le corresponde como formadora, creadora de productos y generadora de políticas de cooperación.

Garrido Torres (1996) apunta cuatro implicaciones competitivas y tres cambios estratégicos sobre las entidades de ahorro, derivadas de la UEM:

- a) Cambios en el entorno competitivo, derivados en gran medida de la intensificación de los niveles de competencia como culminación de los procesos de liberalización iniciados a mediados de los 70's (Carbó y Coello, 1997), desintermediación bancaria y libre circulación de capitales.
- b) Costes derivados de la adaptación a la moneda única, con fuertes inversiones en formación de personal, asesoría jurídica, información al cliente, sistemas de información.<sup>3</sup> Estos costes han sido evaluados en una banda de fluctuación entre 120 y 250 mil millones de pesetas.
- c) Disminución de los ingresos derivados de operaciones en divisas, algunas estimaciones cifran entre un 5 y un 10% de los ingresos el impacto de la disminución en las transacciones de divisas.  
«La unificación de la moneda y de la política monetaria europea producirá una reducción de los departamentos de cambios de las entidades bancarias y el aumento de la prestación de servicios de pagos en el ámbito europeo» (Sanchís Palacio, 1995).
- d) Acentuación de la competencia, las ventajas de las entidades locales existirán en una fase inicial, desapareciendo con el tiempo. La intensidad de la competencia irá «in crescendo», comenzando en segmentos de fácil acceso y ampliándose de modo progresivo a otros con mayores barreras de entrada.

3. Para una revisión más profunda: «El impacto en las cajas de ahorros»; Secretaría permanente para la moneda única, CECA; Dirección y Progreso, 1998.

- e) Cambios en las estrategias de las entidades, en función del posicionamiento competitivo de cada una de ellas y del nuevo entorno al que se enfrentan.<sup>4</sup>
- f) Racionalización (rentabilizar) la red de sucursales. La sobredimensión de la red de sucursales, que en relación a su tamaño genera unos altos costes de explotación, no ha sido obstáculo para que el nivel de beneficios de las instituciones bancarias españolas figure entre los más elevados de Europa. Esta situación no podrá mantenerse en un futuro cercano y se hace imprescindible una reducción seria de los gastos de explotación. Esto no pasa únicamente por una reducción de las sucursales operativas, sino también por la incorporación de nuevas tecnologías, redes de pagos a escala europea, ampliación del carácter de centro de venta,...
- g) Cambios en la dimensión. Con la moneda única, el tamaño representa una de las variables estratégicas que la banca debe gestionar frente al nuevo reto competitivo. La UEM resultará un incentivo para la realización de fusiones, buscando reducir los costes de explotación y compensar mediante el mayor volumen de negocio la caída de los márgenes de explotación.

### ASPECTOS ESTRATÉGICOS DEL SECTOR

Proponemos para nuestro análisis un esquema tradicional y ampliamente difundido. Su corte puede parecer demasiado básico, pero sirve indudablemente para nuestras necesidades metodológicas en este trabajo. Así, siguiendo a Bueno (1985), Ballarín (1985) y Egea (1991)<sup>5</sup> procedemos a analizar los siguientes factores del entorno con sus condicionantes de tipo económico, social, tecnológico y financiero; competencia, clientes y agentes frontera. Nos ha parecido conveniente que las consideraciones sobre la teoría de los recursos se intercalen a lo largo del análisis estratégico tradicional. Una vez obtenidas las condiciones internas y externas, nos permitiremos inferir sobre las diferentes opciones de futuro en cuanto al tamaño concierne.

4. Véase al respecto: Sanchís Palacio (1995).

5. Dejaremos de lado la consideración del entorno legal, merecedor de un capítulo específico dado el alcance que tiene para nuestra ojeada al sector.

### Consideraciones sobre el entorno

Sin duda alguna el mercado financiero español presenta una sintomatología clara de saturación. La aparición de la competencia por la vía de los precios, la lucha continua y denodada por la reducción de los costes, la reducción de los márgenes, la intensificación del grado de competencia, oferta de productos homogéneos y la segmentación de la clientela, pueden servirnos como botón de muestra de lo avanzado del proceso.

En un pasado no demasiado lejano, las entidades vivían en la benignidad de un entorno estable y simple donde la necesidad de estrategias era nula (Fernández y Suárez, 1998). Desde aquellos idílicos años se ha evolucionado cada vez más rápidamente hacia un contexto dinámico y altamente complejo, que en la década de los 90 –como lúcidamente señalaba Quintas (1991)– ha sufrido una profundización en los niveles de complejidad y dinamicidad.

Si los años 70's y 80's fueron los de equiparación operativa con los bancos y asunción del proceso de liberalización, los 90's han sido de consolidación y preparación frente a los dos grandes hitos del decenio final del siglo: creación de la Unión Económica-Monetaria y el Mercado Único (Pamplón, 1998). Ambos definen un espacio financiero integrado. En un área de estas características, donde caen las fronteras y las decisiones monetarias están homogeneizadas, tradicionales fuentes de inestabilidad como el riesgo cambiario desaparecen, y los ampliados mercados de capitales se hacen cada vez más eficientes y competitivos. La unificación de las políticas de corte monetario empuja los tipos de interés hacia una convergencia en niveles muy bajos; ejerciendo continuas presiones sobre el margen de nuestras entidades. Obligándolas a plantearse renovadas estrategias sobre aumento de tamaño mínimo y nivel de concentración (Carbó y Coello 1997).

Este considerable incremento del nivel de competencia en el sector al que nos hemos referido, junto con la generalizada accesibilidad a la información, están contribuyendo a la gestación de una cultura financiera cada vez más dilatada. Todo esto impele a las entidades depositarias hacia una paulatina sofisticación de su oferta, obligadas por la imperiosa necesidad de fidelizar al máximo una fragmentada clientela sabedora de su creciente poder de negociación, enraizado en la igualdad de los productos que se lanzan al mercado.

A estos impulsores del cambio hay que añadir

dos protagonistas cercanos al negocio diario y su relación con los clientes finales. Los nuevos avances en materia de comunicación y la generalización de la informática son claves para mantener la competitividad. La renovación a la que han conducido ha significado un giro en los canales de distribución (Banca Telefónica, Banca por Internet, Banca por TV), nuevas fórmulas de gestión, nuevos sistemas y filosofías operativas. En resumen, un nuevo estilo de hacer banca. Pero este flujo innovador no solo trae consigo oportunidades de negocio, sino que acarrea una más que posible acentuación en la tendencia a «desfidelización» del cliente (Olavarrieta 1998). Quizás sea en estos momentos la mayor amenaza a la posición dominante de las cajas en la parcela minorista.

Mención especial merece el impacto que la moneda única tendrá en este apartado. La CECA ha identificado 11.500 impactos derivados de la misma, cifrando en un 43,33 % los relacionados directa e indirectamente con tecnología y operativa de negocio. Hemos de concluir por tanto, que enfrentar el reto de la moneda única con garantías de éxito pasa por asumir el riesgo del elevado coste que implica la reforma de los sistemas.<sup>6</sup> Aunque tenga una lectura positiva como la posible construcción de una barrera de entrada alternativa a la red de oficinas.

Finalmente, el entorno financiero se caracteriza en particular por la intensificación de la desintermediación bancaria, el incremento de productos sustitutivos, una mayor competencia intercajas y con bancos. Todo inmerso en una atmósfera de reducción de niveles de rentabilidad, márgenes y cambio estructural del sector (Carbó y Coello 1997, Garrido 1996). Se trata, en definitiva, de aspectos reveladores de clara madurez en el sistema financiero español.

### Competencia

Se ha mencionado en sucesivas ocasiones la intensificación del grado de pugna entre los tradicionales concurrentes, a los que se les han añadido otros inéditos hasta ahora derivados de:

- El proceso de desintermediación bancaria, donde gracias a las nuevas tecnologías de la información y la comunicación surgen nuevos oferentes de productos sustitutivos, que

6. Para una revisión más profunda ver: Secretaría permanente para la Moneda Única. CECA (1998), op. cit.

se adaptan perfectamente a las necesidades del cliente. Proceden incluso de sectores no financieros como la administración pública, automoción, gran distribución, etc. (Garrido 1996, Mas y Gómez 1993, Alvira y García 1991). Algunos autores, si bien reconocen la existencia y excelencia de esta transformación, aseguran que su importancia radica en el ejercicio de la actividad al por mayor. Y no ha significado una alteración sustancial del papel del sector crediticio en la financiación de las economías domésticas y las PYMES (Pastor y Pérez, 1998).

- La culminación del proceso de liberalización y desregulación ha implicado:
  - 1) La desaparición del reparto tradicional de segmentos de mercado y una tendencia a la homogenización operativa de cajas y bancos (Mas y Gómez 1993, Revell 1991).
  - 2) Una decadencia del principio de territorialidad, con la ampliación del espectro de acción por parte de varias entidades (Fuentelsaz y Gómez, 1998; Terceiro 1995).
  - 3) La eliminación de coeficientes de inversión y tipos de interés.

Todo ello revierte en un recrudescimiento de la lucha en el plano de los precios (Egea 1995, Céspedes, 1996).

- En la medida que el consumo de productos financieros en España es inferior al de otros países de nuestro entorno, podemos afirmar que nuestro mercado doméstico representa un «bocado» apetitoso para cualquier adversario supranacional. Por tanto, si hay algo que se va a remarcar con la Unión Económica y Monetaria va a ser el ya de por sí generalizado desembarco de las instituciones extranjeras en nuestro país (Garrido 1996).
- Desde la perspectiva de las cajas de ahorro españolas, la moneda única va a hacer más relevante para éstas su dimensión internacional. El triunfo en la banca al por menor impone la reflexión sobre la capacidad de exportar ese éxito a otros mercados que ofrezcan mayores probabilidades de crecimiento y rentabilidad. Además, la creciente expansión multinacional de los clientes corrobora la urgencia de prestar un mayor interés a sus actividades en el exterior (Berges, Ontiveros y Valero, 1998). Es trivial afirmar que no todas las entidades parten de una situación similar ante los retos de la globalización. Pero el conjunto de ellas está en disposición de

emplear su *know-how* asociativo para emprender la aventura.

### El perfil del cliente

Pese a constantes incursiones en otros segmentos de mercado, el de mayor dominio para las cajas de ahorro es la banca minorista integrada por particulares y PYMES (Fernández y Suárez 1998, Tedde 1993). Concentrarse en las economías domésticas les ha proporcionado ventajas sobre sus competidores en los años en los que la expansión del negocio en estas bolsas de clientela ha sido muy intensa (Pastor y Pérez, 1998).

Es la fracción más protegida frente a los cambios derivados de la Unión Económica y Monetaria merced a la extensa red de sucursales.<sup>7</sup> Aunque, semejante muralla, no será eternamente sostenible ante la fuerte evolución tecnológica, mayor segmentación del mercado, mejora de las comunicaciones e innovadores canales de distribución (Egea 1995, Quintas 1991).

Factores como la escasez de tiempo, la dificultad de los desplazamientos en las grandes ciudades, la necesidad de una disponibilidad permanente del canal, la reducción de costes y de recursos disponibles o la propia comodidad del cliente, desafían la benignidad de la oficina como instrumento responsable de satisfacer las nuevas demandas del consumidor.

Tras el derrumbe de este muro, solo quedarán los recursos humanos y técnicos, el trato personalizado al cliente, una innovación de productos continua y su positiva imagen pública (Alvira y García 1991, Egea 1991).

Hasta ahora el reducido tamaño del consumidor redundaba en una escasa capacidad de negociación. Solo alcanzaba a atenuarse por el papel de las asociaciones de consumidores. Hoy en día la información junto con el aprendizaje continuo consecuencia de la publicidad, el trato personalizado, los nuevos cauces de comercialización, y la generalidad de los productos confluyen en una corriente inversa al respecto

### Agentes frontera

Dentro de estos aspectos, el estado desempeña un papel protagonista ya que además de eviden-

7. La sobredimensión de la red supondrá un hándicap cara competir vía precios, habremos de racionalizar la red de sucursales (Garrido 1996).

ciarse como un cliente usual (Pastor y Pérez 1998), viene desempeñando tradicionalmente una tarea ordenadora del marco económico y legal. Conviene aludir en particular a las comunidades autónomas, hoy tenedoras de capacidad de actuación en la vertiente legislativa (Terceiro 1995).

No son desdeñables las influencias que la diversidad de intereses de poderes sociales como son las organizaciones de consumidores, sindicatos, partidos políticos, asociaciones cívicas... muchos de ellos presentes en el consejo de administración, tratan de ejercer día a día. Pese a todo no parece que predomine demasiado en la gestión operativa del negocio. Abandonada en la mano de directivos profesionales.

Instituciones europeas como el Banco Central Europeo, que con la instauración de la Unión Económica y Monetaria aspiran desplazar a organismos patrios, adquieren una mayor importancia (Escrivá, Fuentes, Gutiérrez y Sastre 1997). La Confederación Española de Cajas de Ahorro, claro precedente de futuras políticas de corte asociativo, mantendrá su legendaria influencia. Pero debe adaptarse mejor en su estructura al entorno europeo y acrecentar su complementariedad con el negocio de sus asociados (Antón y Valero 1991).

## LA CUESTIÓN DEL TAMAÑO

Eduard Ballarín (1991) presenta tres cuestiones estratégicas críticas a largo plazo. Dos se han dejado de lado en nuestro estudio, ausencia de una misión e ineficacia de sus órganos de gobierno a este respecto, centrándonos en cuestiones que afectan a la tercera de ellas: la estrategia competitiva y la determinación de una ventaja competitiva que asegure rentabilidad a largo plazo.

El estrechamiento progresivo de los márgenes hace que solo entidades con niveles de costes operativos controlados puedan competir sólidamente en un futuro no muy lejano. Algo muy vinculado con la dimensión del negocio.<sup>8</sup> Sin embargo, limitar a una las alternativas para sostener la rentabilidad sería miope por nuestra parte. Las opciones por los ingresos son amplias; pasando mayoritariamente por ahondar en diferenciación o especialización, estrategias largamente empleadas por las cajas de ahorro y que tradicionalmente vienen per-

8. Las cajas de ahorro españolas: cuestiones estratégicas. Introducción Editorial. Papeles de Economía nº 47 (1991).

mitiéndoles tasas de rentabilidad estables y superiores a otras entidades similares (Cortés y Pereira, 1998; Pastor y Pérez, 1998). José Vilarasau Salat, director general de La Caixa, aboga por la financiación del ahorro familiar, los préstamos para la adquisición de la vivienda, inversión en áreas claves para el desarrollo económico regional y sobre todo la dedicación de parte del beneficio a la obra social como claves para el mantenimiento de esos rasgos particulares.<sup>9</sup>

En los gastos de explotación, Carbó y Coello (1998) advierten que la moderación es superior en bancos, responsabilizando de esto a la evolución divergente del capítulo de personal. Pese a todo, relacionándolos con la actividad esta ventaja se esfuma. Es más, cuando se fijan en la magnitud gastos de explotación/margen ordinario como medida de eficiencia operativa, aprecian que las cajas desde el año 1991 superan a los bancos. Miguel Martín Ferrández, subgobernador del Banco de España, frente a previsibles estrechamientos de los márgenes causados por la competencia, las nuevas caídas en tipos y la eliminación de las ganancias derivadas de las operaciones con moneda extranjera, apuesta por la contención de los gastos de explotación.<sup>10</sup>

Hay justificaciones teóricas que apoyan la bondad del mayor tamaño sobre los costes: economías de escalas, diversificación de negocio, reparto del riesgo, etc. Empíricamente, los expertos presentan desenlaces poco concluyentes y diferencias considerables según países.<sup>11</sup> Pese a todo, Miguel Blesa, presidente de Caja Madrid afirma categóricamente: «La concentración de cajas y bancos es inevitable».<sup>12</sup>

Echando la vista atrás, multitud de autores manifiestan la intensidad del proceso de concentración en la primera mitad del decenio (Medel 1991, Maroto 1994, Raymod 1994, Cebrian 1997). A día de hoy, Ángel Montero Pérez, director general de Caja España, señala la necesidad de retomar ese sendero, abandonado por la situación económica derivada del ciclo alto de la economía.<sup>13</sup>

Luis Ángel Rojo, gobernador del Banco de España, establece dos caminos que deben ocasionar

9. Entrevista concedida a la redacción de Papeles de Economía (1998); núms. 74-75; pg. 461.

10. Entrevista concedida a la redacción de Papeles de Economía (1998); núms. 74-75; pg. 441.

11. García Roa (1994) ofrece un examen breve pero conciso al respecto.

12. Encuentro ESADE Asociación, Prensa 27/2/98.

13. Entrevista concedida a la redacción de Papeles de Economía (1998); núms. 74-75; pg. 455.

la concentración entre cajas: agrupación de las mismas o por la vía de adquisición de bancos.<sup>14</sup> No hay directrices en la instrumentalización de la relación entre las entidades; pero no hemos de olvidar que coherencia en estrategias, estructuras, culturas, líneas de negocio y procedimientos informáticos predicen la solidez de cada unión (Maroto, 1994).

Vista la estructura sectorial valenciana, compuesta por dos cajas consideradas como medianas, básicamente regionales (CAM y Bancaja) y otras dos pequeñas y locales (Caja de Ahorros y Préstamos de Carlet y la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Ontinyent), el director del Instituto Valenciano de Finanzas no muestra preferencia alguna sobre la orientación a seguir: «Las cajas de ahorro y rurales deben plantearse fusiones y alianzas».<sup>15</sup>

Cebrián (1997) no duda en presentar la fusión como estrella de las fases de concentración sectorial. Ventajas como reducción de costes de explotación, eliminación de sucursales redundantes, economías de escala, selección de personal más competente, así como la idoneidad del momento para un replanteamiento estratégico, se enfrentan a la fuerte alteración de la actividad operativa, la incertidumbre sobre las economías escala-alcance<sup>16</sup> y una rentabilidad que no ha justificado, hasta ahora, actuaciones de este perfil (Santos 1997, Raymond 1994). ¿Es la fusión la autopista hacia el éxito? Simétricamente a Raymond y Repilado (1991), nos resulta imposible mantener una posición dogmática sobre los resultados de un proceso de estas características.

CAM y Bancaja han empleado este método en sus estrategias de dimensión. Basta recordar, entre otros, los mencionados casos de Caja de Ahorros Provincial de Alicante (1991), Cajas de Ahorros de Alcoy, Novelda, Nuestra Sra. de Monsarrate, Nuestra Sra. de los Dolores (1975) en la primera. Y los casos de Caja de Ahorros de Valencia con las de Castellón (1991), Sagunto (1993) y Segorbe (1989) en la segunda. Coincidirán con nosotros, contemplada la tendencia reciente a la adquisición de bancos: San Apolo, Aboye Nacional, Murcia y Valencia, que entrar en debates sobre la prevalencia de este sistema sobre los demás es baladí.

Vicente Sala (presidente de la CAM) no descarta su hipotética reutilización: «La CAM tiene experien-

cia en fusiones y no va a cerrar ahora ninguna puerta».<sup>17</sup> Aurelio Esteve, catedrático de economía aplicada, esgrime las escasas ventajas de una hipotética unión para oponerse a esta opinión. Sustenta su crítica en la eliminación de los puntos positivos de tener dos alternativas autóctonas en la misma comunidad, la explícita sumisión al poder político, y el alto coste social derivado de redimensionar radicalmente plantillas por superposición de redes.<sup>18</sup> El exconseller de Economía parece arrinconar desenlaces innovadores ante disyuntivas de este estilo. Véase la consultora McKinsey para las cajas de ahorro vascas (Beristain, 1994).

Podemos plantear otro tipo de soluciones más imaginativas para el problema del tamaño (Garmendia, 1991). Aquí entran las políticas de cooperaciones-alianzas y las asociativas. Entre las últimas destacan: CECA, AGF, ISBI, ATCA, Asociación Internacional de Establecimientos Públicos de Crédito Pignoraticio. García Roa (1994) supedita la viabilidad de las asociaciones a la estabilidad de intereses entre las partes, algo de difícil garantía bajo un entorno en profunda transformación. Pese a todo, es imprescindible intensificar este tipo de recetas en áreas operativas y financieras como estudios de mercado, lanzamiento de productos especiales, consultoría, etc.

La colaboración se presenta como otra gran opción. Con algunas ventajas, sobre todo en lo relacionado con economías de escala, reparto del riesgo, acceso a la realización de nuevos proyectos y reversibilidad. Pero con problemas en coordinación, erosión competitiva y trasvase de negocio entre colaboradores directamente enfrentados. A nivel interautonómico e internacional parece muy factible y recomendable.<sup>19</sup> Siempre centrándonos en criterios de eficiencia y mercado. Las entidades pequeñas, muy limitadas por la diversa legislación regional, pueden esquivar así la necesidad de la fusión.

## CONCLUSIONES

El ministro de Economía, Rodrigo Rato, en una reciente entrevista concedida a Papeles de Economía advertía de la lentitud del impacto de la UEM,

14. Luis Ángel Rojo, comparecencia ante la Comisión de Economía del Congreso. Prensa 21/12/97.

15. José Manuel Uncio, en prensa 19/4/98.

16. Para una revisión del debate sobre Economías de Escala y Fusiones ver García Roa (1994).

17. Vicente Sala, en prensa 27/3/98.

18. Aurelio Martínez (exconseller de Economía), en prensa 15/3/98.

19. Editorial. Cajas de Ahorro: el reto de los 90's, Papeles de Economía, 1993.

en concreto hablaba de la gradualidad e inexorabilidad del proceso. Si bien nuestro sistema financiero viene sufriendo continuas convulsiones derivadas de la necesidad de adaptación, repetidos mensajes se lanzan desde las autoridades económicas y monetarias invitando a la adopción de actuaciones en materia de diferenciación, competitividad y tamaño.

Pese al frenazo del segundo lustro de esta década, el grado de concentración entre las cajas de ahorro ha crecido considerablemente. Si existen organizaciones con experiencia y saber hacer en fusiones, adquisiciones y colaboraciones, esas son las cajas. Ni pueden, ni deben desperdiciar semejante potencial ante el reto que les plantean un mercado superior a trescientos millones de ahorradores.

La actual ordenación del sector en la Comunidad Valenciana evidencia dos realidades distintas. Por un lado, las cajas pequeñas presentan dificultades de viabilidad a largo plazo. Evolucionar por la curva de costes e incrementar su oferta con garantías parece, como mínimo, hartamente complejo. A no ser que opten por políticas de asociación y colaboración. Por otro, las entidades regionales, sin olvidar lo apuntado en cuanto eficiencia y oferta, si optan por la banca universal necesitan acometer nuevas acciones en materia de tamaño.

La innovación estratégica debe convertirse en un comportamiento directivo crucial a medio plazo. Radicalizar decisiones clave para la viabilidad de nuestro negocio en alternativas excluyentes entre sí, no hace sino eliminar soluciones factibles al problema que nos ocupa. Cierra el camino a actuaciones intermedias que pueden proporcionarnos las ventajas del tamaño, marginando los inconvenientes más temibles. Sin descartar en ningún momento la opción final de la fusión.

Es necesario reconocer la bondad de un acercamiento progresivo entre CAM y Bancaja como paso previo a contextos mucho más vinculantes. Opciones como sociedades conjuntas con responsabilidad en determinadas áreas de negocio (fondos de inversión, seguros,...), gestión (sistemas de información, servicios centrales,...), o fundaciones que canalicen los recursos destinados a la obra benéfico-social, no son en modo alguno descartables como un primer paso hacia la consecución de relaciones interdependientes dotadas de mayor estabilidad.<sup>20</sup>

20. Es aquí donde el papel del Estado como moderador e incluso socio de estas nuevas aventuras conjuntas adquiere una relevancia crítica, no solo en el funcionamiento diario, sino también en futura viabilidad de una fusión.

Puede ser que a corto plazo, cercanas citas electorales marquen un punto de inflexión para CAM y Bancaja. Es aquí donde la capacidad de influencia de algunos agentes frontera se reflejará en decisiones que lejos de estar vinculadas con el negocio bancario, pueden hipotecar el horizonte de los mayores depositarios de nuestros ahorros.

## BIBLIOGRAFÍA

- ALVIRA MARTÍN, FRANCISCO y GARCÍA LÓPEZ, JOSÉ (1991): «Presente y futuro de las Cajas de Ahorros: una encuesta». *Papeles de Economía Española*, nº 47.
- ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (1996): «Guía del sistema financiero español». Confederación Española de Cajas de Ahorro. Madrid.
- ANTÓN, YOLANDA y VALERO, FRANCISCO (1991): «Las Cajas de Ahorros ante el mercado único: una visión estructural». *Boletín Económico del ICE*, septiembre, pp. 2801-2810.
- ARANCIBIA, SALVADOR (1998): «Presente y futuro de las cajas de ahorros». *Papeles de Economía Española*, núms. 74-75, pp. 434-437.
- BALLARÍN, E. (1985): «Estrategias competitivas para la banca». Ariel. Barcelona.
- (1991): «El proceso de dirección en las cajas de ahorro». *Papeles de Economía Española*, nº 47, pp. 25-36.
- BANCAJA (CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE): memoria anual, varios años.
- BANCO DE ESPAÑA: Boletín Estadístico, varios años.
- BELOSO, PALOMA (1991): «Situación de las cajas de ahorros españolas en el movimiento internacional de cajas de ahorros». *Papeles de Economía Española*, nº 46.
- BERGÉS, ÁNGEL; ONTIVEROS, EMILIO; VALERO, FRANCISCO J.: «La internacionalización de las cajas de ahorros españolas»; *Papeles de Economía Española*; núms. 74-75; pp. 55-80.
- BERISTAÍN, IÑAKI (1994): «Evaluación del proceso de fusión en las cajas de ahorros vascas». *Papeles de Economía Española*, nº 58, pp.161-171.
- BUENO CAMPOS, E. (1985): «Dirección estratégica de la empresa: metodología, técnicas y casos». Editorial Pirámide. Madrid.
- CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRÁNEO: Memoria Anual, varios años.
- CARBÓ VALVERDE, SANTIAGO y COELLO ARANDA, JUAN (1997): «Las cajas de ahorros españolas: 1977-1997». *Cuadernos de Información Económica*, núms. 124/125, julio-agosto, pp. 101-118. Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas para la Inversión Económica y Social, Madrid.

- (1998): «Ventajas competitivas de las cajas de ahorros»; *Papeles de Economía Española*; núms. 74-75; pp. 152-167.
- CEBRIÁN CARRASCO, JOSÉ (1997): «Concentración del sistema bancario español en el periodo 1980-1995». *Boletín Económico*. Banco de España.
- CECA (1997): Memoria 1996 de la Obra Social. Confederación Española de Cajas de Ahorro.
- CÉSPEDES LORENTE, JOSÉ (1996): «Grupos estratégicos en la banca privada española». *Cuadernos del ICE*, mayo, pp. 106-123.
- CORTÉS ENRÍQUEZ, JUAN; PEREIRA RODRÍGUEZ, JORGE (1998): «Dimensión y recursos de las cajas de ahorros ante la moneda única»; *Papeles de Economía Española*, núms. 74-75; pp. 2-19.
- (1998): «Los resultados de las cajas de ahorros en la década de los noventa»; *Papeles de Economía Española*; núms. 74-75; pp. 20-35.
- DEL VALLE SANTOS, M<sup>a</sup> DEL MAR; GARCÍA MERINO, M<sup>a</sup> TERESA; PÉREZ SANTANA, M<sup>a</sup> PILAR (1998): «Adaptación e imitación empresarial: el caso de la estrategia de mercado de las cajas de ahorro españolas»; *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*; julio-diciembre; pp. 203-230.
- EGEA KRAUEL, CARLOS (1991): «Estrategias competitivas del sector de las cajas de ahorros». *Papeles de Economía Española*, n<sup>o</sup> 47, pp. 2-24.
- (1995): «Aproximación estratégica al sector de las cajas de ahorros en España»; En: *La banca del futuro: un desafío para el 2000*. Bueno Campos, Eduardo y Rodríguez Antón, J.M. (Coordinadores). Editorial Pirámide. Madrid.
- ESCRIVÁ, JOSÉ LUIS; FUENTES, I.; GUTIÉRREZ, F.; SASTRE, M<sup>a</sup> T. (1997): «El sistema bancario español ante la Unión Monetaria». *Estudios Económicos*, núm. 59, Banco de España.
- FUENTELES, LUCIO; GÓMEZ VILLASCUERNA, JAIME (1998): «Liberalización y ámbito geográfico de actuación: un análisis las cajas de ahorros»; *Papeles de Economía Española*; núms. 74-75; pp. 190-201.
- FERNÁNDEZ, ZULIMA; SUÁREZ, ISABEL (1998): «Las cajas de ahorros: estrategia y estructura»; *Papeles de Economía Española*; núms. 74-75; pp. 202-224.
- GARCÍA ROA, JOSÉ (1994): «Las cajas de ahorros españolas: cambios recientes, fusiones y otras estrategias de dimensionamiento». Biblioteca de Economía y Empresa. Editorial Cívitas, S.A. Madrid.
- GARMENDIA, AGUSTÍN (1991): «Un modelo de integración y coordinación para las cajas de ahorros». *Papeles de Economía Española*, n<sup>o</sup> 47, pp. 112-120.
- GARRIDO TORRES, ANTONIO (1996): «Impacto de la UEM sobre las entidades de crédito». *Boletín ICE*, agosto-septiembre, n<sup>o</sup> 756, pp. 61-69.
- MAROTO ACÍN, JUAN ANTONIO (1994): «El proceso de concentración de bancos y cajas de ahorros en España». *Papeles de Economía Española*, n<sup>o</sup> 58, pp. 88-103.
- MÁS RUIZ, FRANCISCO Y GÓMEZ SALA, JUAN CARLOS (1993): «Análisis de la competencia en las cajas de ahorros: grupos estratégicos». *ESIC Market*, enero-marzo, pp. 143-167.
- MEDEL VICENTE, AURELIO (1991): «Hacia la definición de un nuevo mapa del sector ahorro en España». *Papeles de Economía Española*, n<sup>o</sup> 47.
- OLAVARRIETA, JOSÉ A. (1998): «Los nuevos canales de distribución de las cajas de ahorros españolas». *Papeles de Economía Española*, núms. 74-75, pp. 84-88.
- PAMPILLÓN, FERNANDO (1998): «La financiación de las cajas de ahorros a la economía española en el periodo 1990-1997». *Papeles de Economía Española*, núms. 74-75, pp. 20-35.
- PASTOR, JOSÉ MANUEL; PÉREZ, FRANCISCO (1998): «Especialización y competitividad de las cajas de ahorros (1984-1996)»; *Papeles de Economía Española*, núms. 74-75; pp. 168-189.
- QUINTÁS, JUAN R. (1991): «Tecnología y banca minorista en la década de los noventa». *Papeles de Economía Española*, n<sup>o</sup> 58, pp. 113-125.
- RAYMOND BARA, JOSÉ LUIS (1994): «Economías de escala y fusiones en el sector de cajas de ahorros». *Papeles de Economía Española*, n<sup>o</sup> 58, pp. 113-125.
- RAYMOND BARA, JOSÉ LUIS Y REPILADO, ADRIÁ (1991): «Análisis de las economías de escala en el sector de las cajas de ahorros». *Papeles de Economía Española*, n<sup>o</sup> 47, pp. 87-107.
- REDACCIÓN DE LA PUBLICACIÓN (1998): «Cajas de ahorros: los retos del euro»; *Papeles de Economía Española*; núms. 74-75; p. 82.
- REVELL, JACK (1991): «Consecuencias de los cambios recientes en las cajas de ahorros de Europa Occidental». *Papeles de Economía Española*, n<sup>o</sup> 46, pp. 173-155.
- SANCHÍS PALACIO, JOAN RAMON (1995): «Análisis estratégico del entorno competitivo bancario». *Boletín ICE*. Noviembre, n<sup>o</sup> 747.
- SANTOS ÁLVAREZ, M<sup>a</sup> VALLE (1997): «Los efectos de las fusiones en los resultados y el comportamiento de las cajas de ahorros fusionadas». Comunicación presentada en el *Congreso de AEDEM (Lleida)*, pp. 889-899.
- TEDDE DE LORCA, PEDRO (1993): «La naturaleza de las cajas de ahorro: sus raíces históricas». *Papeles de Economía Española*, n<sup>o</sup> 46, pp. 2-11.
- TERCEIRO LOMBA, JAIME (1995): «Singularidades en el sistema financiero español: la situación de las cajas de ahorros». *Papeles de Economía Española*, n<sup>o</sup> 46, pp. 238-246.



**ALTA DIRECCIÓN, S.A.**  
Avda. Infanta Carlota, 123, 6.º A, 5.ª  
08029 Barcelona (España)  
Tels. 93 410 96 19  
Tele-Fax 93 410 97 39  
E-mail: revista@altadireccion.es  
Internet: www.altadireccion.es

**COMITÉ DIRECTIVO DE A.D.:**  
**Presidente:** R. Badet Vilanova  
**Secretario:** J. Royo Valls  
**Director Operativo:** J. Alarcón Martínez

**SUSCRIPCIONES:**  
**Secretaria:** N. Monje Mur

**COLABORADORES:**  
A. L. Agote Martín - C. A. Albacete Sáez - J. A. Belso Martínez - M.ª C. Camaleño Simón - I. Fernández Quezada - D. de la Fuente García - M.ª M. Fuentes Fuentes - I. Maeztu Herrera - M. Monterrey Meana - J. Moya-Angeler - E. Olivé Manté - L. E. Reyes Recio - G. Sánchez Gállego - F. Sogorb Mira.

**Editor:** Alta Dirección, S.A.  
Avda. Infanta Carlota, 123, 6.º A, 5.ª  
08029 Barcelona  
**Copyright:** Alta Dirección, S.A.  
**Composición y fotocomposición:** PACMER, S.A.  
**Impresión:** NOVAGRÁFIK, S.A.  
**Internet:** PRIMUS.-RED SEKER  
**Traducción:** L. Górriz

<b>PUBLICIDAD:</b> ALTA DIRECCIÓN, S.A. <b>Barcelona:</b> Avda. Infanta Carlota, 123, 6.º A, 5.ª Tels. 93 410 96 19 Tele-Fax 93 410 97 39 E-mail: revista@altadireccion.es <b>Madrid:</b> J. Pérez Albaladejo C/ del Roble, 24, puerta 5 Tel. 91 570 92 74 - 28020 Madrid	<b>DISTRIBUIDOR PERÚ:</b> A.D.E.L.E.S.A. Jr. Carabaya Nº 928 Of. 304 Tel. 427 36 97 LIMA 1 - PERÚ
------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Suscripción anual . . . . .	€ 66,-
Suscripción por dos años . . . . .	€ 120,-
Suscripción por tres años . . . . .	€ 161,-
Ejemplar normal . . . . .	€ 14,-
Número Monográfico o Especial . . . . .	€ 18,-

(Estos precios incluyen el 4% de I.V.A.)  
El importe de la suscripción se abona por anticipado, por medio de recibo domiciliado, cheque o giro postal.  
Las suscripciones se consideran renovadas si no se avisa lo contrario un mes antes del vencimiento, con carta certificada.

**Publicación bimestral**

Controlado por O.J.D.

Miembro n.º 160 de la Asociación de Prensa Profesional y de la Federación Internacional de la Prensa Periódica.



DEPÓSITO LEGAL: B. 14576-1965 SP ISSN 0002-6549

Los autores son responsables de las opiniones emitidas en sus artículos.  
ALTA DIRECCIÓN posee todos los derechos de los trabajos en los que no se especifica su condición de reproducidos.