

EFFECTOS SOBRE LA EFICIENCIA OPERATIVA DE LAS FUSIONES BANCARIAS DE LOS NOVENTA EN ESPAÑA

Pedro Luis Contreras(*) y Fernando Pampillón(**)

1. Introducción

Una unidad económica o proceso productivo, es más eficiente cuando maximiza la producción (*output*) para un coste de factores dado (*input*), o cuando minimiza el coste para conseguir un determinado nivel de producto. La propiedad de eficiencia así definida tiene un marcado carácter económico, ajeno a cualquier juicio de valor.

Siguiendo a Pérez y Pastor (1994) se puede afirmar que la eficiencia de la empresa bancaria es una cuestión que preocupa no sólo a sus propietarios y clientes, sino también al sector público. El interés de los propietarios descansa en el principio de maximización del beneficio, ya que cuanto más eficiente sea la empresa, menores serán los costes por unidad de *output* y, por tanto, mayores sus beneficios.

Para los usuarios una mejora en la eficiencia supone pagar menores precios por los servicios que demandan y/o obtener una mayor remuneración por los fondos que depositan, así como en recibir servicios de mayor calidad.

El sector público, por su parte, está igualmente interesado en la eficiencia del sistema bancario por varias razones. En primer lugar por el papel de intermediario financiero que canaliza fondos de ahorradores a prestatarios. Si la intermediación bancaria se hace de forma costosa, repercutirá negativamente sobre el conjunto de la economía. Y, en segundo término porque es el medio a través del que la política monetaria se difunde hacia la economía real.

La concentración puede aumentar o disminuir la eficiencia de las entidades de diferentes formas: economías de escala o de alcance, mezcla más rentable de productos o cambios

organizativos en el comportamiento directivo que permitan mejorar la eficiencia-X(1).

La concentración de los sistemas bancarios constituye un proceso que ha ido avanzando en casi todos los países desarrollados a lo largo de las últimas décadas del siglo XX. No se trata, como afirma Revell (2000), de un nuevo desarrollo, sino de una notable aceleración de un fenómeno que ha ocurrido de manera irregular en el pasado. Gran parte de estas operaciones han consistido en fusiones y adquisiciones, aunque también han desempeñado un importante papel los intercambios y compras de participaciones.

El sistema financiero español no ha sido ajeno a este movimiento y ha vivido un intenso proceso de reducción del número de entidades que lo componen, acompañado de una mayor dimensión, de especial intensidad tras el ingreso de España en la Comunidad Económica Europea en 1986(2).

El estudio de la concentración bancaria y sus efectos ha sido analizado con detalle en otros países, especialmente en Estados Unidos(3). Sin embargo, en España, se ha hecho con un menor grado de intensidad, por lo que el presente trabajo se dirige a su consideración, tomando como objeto de análisis las fusiones de bancos y cajas de ahorros(4), desde una perspectiva temporal (medio plazo) y dinámica(5) que permita extraer conclusiones aceptables sobre los efectos de este fenómeno en la eficiencia de las entidades involucradas.

Con este propósito, y tras esta introducción, repasaremos, en primer lugar, los motivos que justifican la reducción en costes de las fusiones, para a continuación explicar los aspectos metodológicos utilizados y examinar los efectos sobre la eficiencia de los procesos seguidos por cajas

y bancos en el período estudiado. Un apartado final de conclusiones cierra este trabajo.

2. Un repaso al estado de la cuestión

Existen varias razones para suponer que el aumento del tamaño de una entidad financiera puede resultar beneficioso en términos de costes y, de hecho, han sido empleadas en numerosas ocasiones para justificar los procesos de fusión. Para Pérez *et al.*, (1999), las más importantes son las siguientes:

1. *Economías de escala tecnológicas*, por la reducción de los costes medios totales a consecuencia de un incremento del *output* que no implica nuevos costes fijos. De hecho, en las entidades financieras hay múltiples factores, como son las oficinas o las redes informáticas, que son intensivamente utilizados a medida que se incrementa el volumen de servicios prestados.

2. *Economías de escala financieras*, derivadas del hecho de que a medida que las entidades financieras aumentan de tamaño disminuye el impacto de las inversiones fallidas sobre la estabilidad e imagen de la institución. Además, también disminuye el riesgo de liquidez por desajustes en los vencimientos o movimientos de operaciones de activo y pasivo. De la misma forma, en un sector como éste, en el que son muy importantes las relaciones con la clientela, las grandes entidades suelen gozar de una reputación añadida, derivada únicamente de su tamaño.

3. *Economías de escala en la gestión de la información*, ya que conforme aumenta la dimensión de la entidad, la información acumulada para la concesión de nuevos préstamos o créditos es también mayor. Este tipo de posibilidades de reutilización de la información en la banca resulta de gran importancia de cara al estudio de nuevas operaciones.

4. *Economías de escala pecuniarias*. El tamaño permite obtener mejores condiciones en la adquisición de factores productivos, ya sea por la mayor experiencia de los equipos directivos y del personal en general, por el poder de mercado y/o por las posibilidades de contratar servicios a menor coste unitario.

Existen también otras razones que justifican la aparición de deseconomías de escala en la

gestión y organización de las grandes empresas, en la coordinación de distintas funciones o en la aparición de congestiones, producidas por el exceso de capacidad de determinadas inversiones (por ejemplo, en equipos informáticos). Asimismo, en las grandes empresas se producen, en ocasiones, elevaciones de los costes salariales a consecuencia de una mayor capacidad de organización y presión sindical (deseconomías de escala pecuniarias).

Las investigaciones sobre la existencia de economías de escala y alcance se inician en España, fundamentalmente en la década de los ochenta con el trabajo de Fanjul y Maravall (1985), al que posteriormente siguieron otros en los años noventa(6). De ellos, los basados en datos más antiguos, en su mayoría referidos a cajas de ahorros, coinciden en la inexistencia de economías de escala, mientras que los análisis estáticos con datos más recientes, encuentran para cajas y bancos en conjunto, una correlación positiva entre tamaño y eficiencia en costes, concluyendo así que, desde un punto de vista económico, la dimensión debe ser justificada más como una vía de reducir las ineficiencias de tipo X que las de escala, ya que éstas se consideran de escasa relevancia con respecto a aquéllas. (Pérez *et al.*, 1999).

Del mismo modo, Fuentes y Sastre (1999), en un estudio dinámico, observan algunas reducciones de costes satisfactorias en los bancos y cajas de ahorros fusionadas. Sin embargo, un trabajo anterior de Ríos (1997), referido a fusiones de cajas, revela que en el período 1986-1995 la ineficiencia X en costes ofrece peores resultados en las fusionadas, al inicio de los procesos, que en las que no han participado en ellos, si bien a medio plazo (unos cinco años aproximadamente) las primeras recuperan los niveles previos a la fusión.

En conclusión, aunque los datos más recientes apuntan a la existencia de economías de escala, la literatura muestra un panorama de claroscuros en el que es preciso seguir profundizando, sobre todo desde ópticas a más largo plazo que permitan observar con más amplitud temporal el comportamiento de las entidades fusionadas(7).

3. Consideraciones metodológicas

A la hora de definir las entidades involucra-

das en nuestro trabajo es importante tener en cuenta que, con carácter general, para poder realizar comparaciones entre distintas entidades se ha de partir de una cierta homogeneidad intra-grupo, ya que de otra forma las conclusiones obtenidas podrían resultar erróneas.

De este modo, la metodología propuesta se ha basado en la consideración inicial de dos grupos, uno de cajas de ahorros y otro de bancos, divididas, a su vez, en dos subgrupos: entidades fusionadas y no fusionadas, con el fin de comparar entre ellas la evolución de un indicador agregado de eficiencia que considere el período previo y posterior a la fusión (planteamiento dinámico)(8).

Se parte del supuesto que el tamaño de los subgrupos no influye en los resultados del análisis, ya que las diferencias entre entidades, en aspectos clave del negocio bancario como eficiencia, rentabilidad, nivel de capitalización y política de precios, son debidas al tipo de especialización productiva (Sánchez y Sastre, 1995).

Así, para las cajas, el cuadro 1 las clasifica en función de su participación o no en una fusión; se observa también que incluye a la práctica totalidad de las entidades, por tratarse de un grupo relativamente homogéneo desde el punto de vista de la especialidad productiva, caracterizado por una intensa actividad de intermediación en la captación de depósitos y la concesión de créditos (Pérez *et. al.*, 1999)(9).

El cuadro 2 estructura a los bancos en fusionados y no fusionados en el período 1986-1998. No incluye al Banco Popular, debido a un comportamiento diferente al resto de sus homónimos, ya que mantiene una operatoria bancaria tradicional y no ha intensificado, como los demás, el peso de la actividad interbancaria (Pérez *et al.*, 1999). Tampoco aparece Banesto en el cuadro, por la importancia de la crisis sufrida en el período estudiado, ni el grupo Argentaria, caracterizado por una elevada especialización en áreas muy concretas (financiación a la industria, a las corporaciones locales, al comercio exterior, etc.)

El cuadro 3 presenta las fusiones llevadas a cabo desde finales de los ochenta en las cajas de ahorros. En él se observa que la mayor parte de ellas se producen entre 1990 y 1992 y, más concretamente, en 1990 donde la concentración es aún más elevada. Como consecuencia

de ese intenso proceso, el número de cajas se reduce desde 78 en 1986 a 52 en 1993.

El cuadro 4 recoge las operaciones de concentración en el sector de bancos. En este caso, el número de fusiones ha sido menor, predominando la fórmula de absorción. Las más importantes se han producido en los denominados anteriormente "sietes grandes": Banco de Bilbao con Banco de Vizcaya (BBV), Banco Central con Hispano (BCH), y más recientemente la de BBV con el *holding* bancario público (Argentaria) y la de BCH con Santander.

Dado que el interés del trabajo se centra en analizar los efectos a medio plazo de los procesos de fusión, se estudian sólo los que han tenido lugar a finales de los años ochenta y principios de los noventa, y en concreto, los acaecidos entre cajas de 1990 a 1993 (cuadro 5), y entre bancos de 1988 a 1991 (cuadro 6). No se han incluido el resto de fusiones por considerar que o bien no se dispone de un espacio temporal suficiente para su estudio, o se han producido en un período distinto al que se pretende analizar, o se refieren a entidades no incluidas en la muestra inicial(10).

El período objeto de estudio arranca en 1986, marcado por la integración de España en la CE, y se extiende el máximo posible, hasta 2001 para las cajas y 1998 para la banca, ya que las fusiones de BBV con Argentaria y BCH con Santander no permiten dar continuidad a las series de bancos fusionados y no fusionados a partir de 1999, al mezclarse elementos de ambos subgrupos.

Con el fin de estudiar la tendencia y hacer comparaciones con la situación de partida y la evolución experimentada, se han estimado tres subperíodos dentro de cada grupo, identificados como pre-fusión, transición y post-fusión.

Para las cajas, el período de pre-fusión abarca los ejercicios de 1986-1989, ambos inclusive; el de transición de 1990 a 1993, con un margen de tiempo suficiente como para que la mayoría de las operaciones realizadas hubiesen sido convenientemente asimiladas por las entidades involucradas; en este caso, un mínimo de tres años incluyendo el de la fusión(11); el de post-fusión comprende los ejercicios de 1994 a 2001, también ambos inclusive.

En el caso de la banca, el período denomi-

CUADRO 1
MUESTRA DE CAJAS POR GRUPOS(1)

GRUPO DE CAJAS FUSIONADAS	GRUPO DE CAJAS NO FUSIONADAS
C. de Ahorros Provincial de Alicante	C. de A. y Monte de Piedad del Circulo Católico de Obreros de Burgos
C. de Ahorros Provincial de Albacete	C. de Ahorros Municipal de Burgos
Monte de Piedad y C. De Ahorros de Almería	C. de Ahorros de La Rioja – Logroño
C. de Ahorros y Préstamos de Antequera	C. de Ahorros Layetana
C. de Ahorros y Monte de Piedad Mun. de Bilbao.	C. de Ahorros y Monte de Piedad de Segovia
C. de Ahorros Vizcaína	Monte de Piedad y C. de Ahorros de Badajoz
C. de Ahorros y Monte de Piedad de Cáceres	C. de Ahorros de Cataluña - Barcelona
C. de Ahorros y Monte de Piedad de Cádiz	C. de Ahorros y Préstamos de Carlet
C. de Ahorros y Monte de Piedad de Castellón	C. de Ahorros y Monte de Piedad de Ceuta
C. de Ahorros de Cuenca y Ciudad Real	C. de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba
C. General de A. y Monte de Piedad de Granada	C. Provincial de Ahorros de Córdoba
C. Prov. de Ahorros y Monte de Piedad de Huelva	C. de Ahorros Provincial de Girona
C. de Ahorros de Jerez	C. de Ahorros Provincial de Guadalajara
C. de Ahorros y Monte de Piedad de León	C. de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid
C. de Ahorros Provincial de Málaga	C. de Ahorros Comarcal de Manlleu
C. de Ahorros y Monte de Piedad de Palencia.	C. de Ahorros de Manresa
C. de Ahorros de Plasencia	C. de Ahorros de Murcia
Monte de Piedad y C. De Ahorros de Ronda	C. de Ahorros y Monte de Piedad de Ontinyent
C. de Ahorros y Socorros de Sagunto	C. de Ahorros Provincial de Orense
C. de Ahorros y Monte de Piedad de Salamanca	C. de Ahorros de Asturias - Oviedo
C. de A. y Monte de Piedad Mun. de San Sebastián	C. de Ahorros y Monte de Piedad de las Baleares
C. de Ahorros Provincial de Guipúzcoa	C. Insular de Ahorros de Canarias - Las Palmas
C. de Ahorros y Monte de Piedad de Segorbe	C. de A. y Monte de Piedad Municipal de Pamplona
Monte de Piedad y C. De Ahorros de Sevilla	C. de Ahorros de Navarra - Pamplona
C. de Ahorros Provincial San Fernando de Sevilla	C. de Ahorros de Pollensa
C. de Ahorros y Préstamos de la Provincia de Soría	C. de Ahorros Provincial de Pontevedra
C. de Ahorros Provincial de Toledo	C. de Ahorros de Sabadell
C. de Ahorros de Torrent	C. General de Ahorros de Canarias - S. C.
C. de Ahorros de Valencia	C. de Ahorros de Santander y Cantabria
C. de Ahorros Popular de Valladolid	C. de Ahorros Provincial de Tarragona
C. de Ahorros Provincial de Valladolid	C. de Ahorros de Tarrasa
C. de Ahorros y Monte de Piedad de Vitoria	C. de Ahorros y Monte de Piedad Municipal de Vigo
C. Provincial de Ahorros de Álava	C. de Ahorros del Penedés - Vilafranca
C. de Ahorros Provincial de Zamora	C. de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza
C. Provincial de Ahorros de Granada	C. de Ahorros de la Inmaculada de Aragón
C. de Ahorros de Alicante y Murcia	C. de Ahorros de Galicia - La Coruña
C. de Ahorros Provincial de Valencia	C. Provincial de Ahorros de Jaén
	C. de Ahorros y Monte de Piedad de Ávila

(1) Denominación que las entidades recibían en 1986.
Fuente: CECA, Anuarios estadísticos (varios años).

CUADRO 2
MUESTRA DE BANCOS POR GRUPOS(1)

GRUPO DE BANCOS FUSIONADOS	GRUPO DE BANCOS NO FUSIONADOS
Banco de Bilbao	Banco de Santander
Banco de Vizcaya	Banco de Sabadell
Banco Central	Banco Atlántico
Banco Hispano Americano	Bankinter
	Banca Catalana
	Banco Zaragozano

(1) Denominación que las entidades recibían en 1986.
Fuente: AEB, Anuarios estadísticos de la banca en España (varios años).

nado de pre-fusión abarca los ejercicios 1986 y 1987; el de transición, los comprendidos entre 1988 y 1993, con el fin de dejar, lo mismo que en las cajas, un margen de tiempo suficientemente largo para la asimilación del proceso; y el de post-fusión entre los años 1994-1998, también ambos inclusive. Teniendo en cuenta que en 1988 se produjo la fusión de los Bancos Bilbao y Vizcaya y que hasta 1991 no se fusionaron el Central y el Hispano, el período de transición hasta 1993 deja un espacio de tres años desde la última operación, incluyendo el de la fusión.

Como indicador de la eficiencia bancaria se

**CUADRO 3
FUSIONES EN EL SECTOR DE CAJAS DE AHORROS**

AÑO	FUSIONES POR CONSTITUCIÓN			FUSIONES POR ABSORCIÓN		
	Cajas que se fusionan	Fusionada	Absorbida	Absorbente		
1989						
1990	C.A.M.P. de Barcelona	C. Pen. de Cataluña y Baleares	C.A. y Pen. de Barcelona	C.A.M.P. de Segorbe	C.A. de Valencia	
	C.A.M.P. Municipal de Bilbao	C.A. Vizcaína	Bilbao Bizkaia Kutxa	C.A. Municipal de Ceuta	C.A.M.P. de Madrid	
	C.A.M.P. de León	C.A. Prov. de Valladolid		C.A. de Torrente	C.A. del Mediterráneo	
	C.A.M.P. de Palencia	C.A. Popular de Valladolid	Caja España de Inversiones			
	C.A. Prov. de Zamora					
	C.A.M.P. de Cáceres	C.A. de Plasencia	C.A.M.P. de Extremadura			
	C.A.M.P. Municipal de San Sebastián	C.A. Prov. de Guipúzcoa	C.A.M.P. de Guipúzcoa y San Sebastián			
	C. Prov. A. y M.P. de Huelva	M.P.C.A. de Sevilla	M.P.C.A. de Huelva y Sevilla			
	C.A.M.P. de Vitoria	C. Prov. de Álava	C.A. de Vitoria y Álava			
1991	C.A. Prov. de Alicante	C.A. Prov. de Valencia	C.A. Prov. de Alicante y Valencia	C. Prov. de Granada	C.A.M.P. de Granada	
	M.P.C.A. de Almería	C.A. Prov. de Málaga	Unicaja	C.A.M.P. de Castellón	C.A. de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja)	
	M.P.C.A. de Ronda	C.A. y Préstamos de Antequera				
	C.A.M.P. de Cádiz					
	C.A.M.P. de Salamanca	C. General de Ahorros de Soria	C.A. de Salamanca y Soria			
1992	C.A. P. de Alicante y Valencia	C.A. del Mediterráneo	C.A. del Mediterráneo			
	C.A. Prov. de Albacete					
	C.A. Prov. de Toledo	C.A. de Cuenca y Ciudad Real	C.A. de Castilla-La Mancha			
1993				C.A. de Sagunto	C.A. de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja)	
1995				C.A. de Jerez de la Frontera	C.A. de San Fernando	
				C. P. A. de Córdoba	C.A.M.P. de Córdoba	
1999	C.A. Municipal de Vigo	C.A. Prov. de Orense	Caixa Vigo e Ourense			
2000	Caixa Vigo e Ourense	C.A. Prov. de Pontevedra	C.A. de Vigo, Ourense y Pontevedra (Caixanova)	C.A. Municipal de Pamplona	Caja de Navarra	
2001				C. A. y Préstamos de Carlet	C.A. de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja)	

Fuente: CECA, Anuarios estadísticos (varios años).

**CUADRO 4
FUSIONES EN EL SECTOR DE BANCOS**

AÑO	FUSIONES POR CONSTITUCIÓN		FUSIONES POR ABSORCIÓN		
	Bancos que se fusionan		Fusionado	Absorbido	Absorbente
1986				Banco Garriga Nogués	Banco Español de Crédito
1988	Banco de Bilbao	Banco de Vizcaya	Banco Bilbao Vizcaya		
1989				Banco del Comercio Mas Sardá	Financiación Industrial Banca Catalana
1991	Banco Central	Banco Hispano Americano	Banco Central Hispano		
1993				Banco Urquijo	Banco del Progreso
1994				Banc Catalá de Crédit Banco de Jerez	Abel Matutes Banco de Granada
1995				Banco de Crédito Agrícola	Caja Postal
1996				Banco de Gestión financiera	Negocios Argentaria
1997				Banco Mercantil de Tarragona	Hispamer Servicios Financieros
1999	Banco de Santander (1) Banco Bilbao Vizcaya	Banco Central Hispano Argentaria (2)	Banco Santander Central Hispano (BSCH) Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)		

(1) La fusión entre los bancos de Santander y Central Hispano implica, de hecho, la de Banesto ya que el Santander poseía en ese momento el 98 por 100 de su capital.
(2) Anterior Corporación Bancaria de España surgida en 1991 de la integración del holding bancario público (Banco Exterior, Banco Hipotecario, Banco de Crédito Industrial, Banco de Crédito Local y Caja Postal).

Fuente: AEB, Anuarios estadísticos de la banca de España (varios años).

**CUADRO 5
FUSIONES DE CAJAS INCLUIDAS EN EL ANÁLISIS**

NÚMERO DE FUSIÓN	ENTIDADES IMPLICADAS	ENTIDAD DE NUEVA CREACIÓN O ABSORBENTE
1	Caja de Ahorros Provincial de Álava Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Vitoria	Caja de Ahorros de Vitoria y Álava (Vital)
2	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Segorbe Caja de Ahorros de Valencia Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Castellón Caja de Ahorros de Sagunto	Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja)
3	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Huelva Caja de Ahorros y Monte de Piedad Sevilla	Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla (El Monte)
4	Caja de Ahorros y Monte de P Mun de S Sebastián Caja de Ahorros Provincial de Guipúzcoa	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastián
5	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Salamanca Caja de Ahorros y Préstamos de la Prov de Soría	Caja de Ahorros de Salamanca y Soría
6	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de León Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Palencia Caja de Ahorros Popular de Valladolid Caja de Ahorros Provincial de Valladolid Caja de Ahorros Provincial de Zamora	Caja España de Inversiones (Caja España)
7	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Cáceres Caja de Ahorros de Plasencia	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Extremadura
8	Caja de Ahorros Municipal de Bilbao Caja de Ahorros Vizcaína	Bilbao Bizkaia Kutxa
9	Caja de Ahorros de Torrent Caja de Ahorros Provincial de Alicante Caja de Ahorros Provincial de Valencia Caja de Ahorros Provincial de Valencia y Alicante	Caja de Ahorros de Mediterráneo
10	Caja de Ahorros Provincial de Granada	Caja General de Ahorros de Granada
11	Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Almería Caja de Ahorros y Préstamos de Antequera Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Cádiz Caja de Ahorros Provincial de Málaga Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda	Montes de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera (Unicaja)
12	Caja de Ahorros Provincial de Albacete Caja de Ahorros Provincial de Cuenca y Ciudad Real Caja de Ahorros Provincial de Toledo	Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha
13	Caja de Ahorros de Jerez de la Frontera	Caja de Ahorros de San Fernando de Sevilla

Fuente: CECA, Anuarios estadísticos (varios años).

CUADRO 6
FUSIONES DE BANCOS INCLUIDOS EN EL ANÁLISIS

NÚMERO DE FUSIÓN	ENTIDADES IMPLICADAS	ENTIDAD DE NUEVA CREACIÓN O ABSORBENTE
1	Banco de Bilbao Banco de Vizcaya	Banco Bilbao Vizcaya (BBV)
2	Banco Central Banco Hispano Americano	Banco Central Hispano (BCH)

Fuente: AEB, Anuarios estadísticos de la banca en España (varios años).

utiliza la ratio de eficiencia operativa, o relación entre los gastos de explotación y el margen ordinario u operativo(12), que, además de un amplio uso en los análisis de competitividad bancaria(13), ofrece la ventaja de incluir en los ingresos los procedentes de las operaciones de fuera de balance, de creciente importancia en la actividad de estas entidades(14). Cuanto menor sea la ratio mayor será la eficiencia, ya que con unos recursos dados (medidos en término de costes) se obtiene un elevado margen, o visto de otro modo, un margen determinado se logra con una menor utilización de recursos. En consecuencia, una disminución de este indicador implica una reducción de los costes de explotación por encima de la caída del margen operativo. Por el contrario, si los costes se reducen más lentamente que el margen(15) la rentabilidad se resentirá.

Partiendo de la ratio de eficiencia operativa (*Efiop*) definimos la distancia a la mejor observación (*DMO*), como la diferencia entre aquella y la mejor observación en términos de eficiencia de cada muestra, expresada en puntos porcentuales (*minefiop*).

$$DMO_{it} = Efiop_{it} - minefiop_t$$

donde *i* es la entidad correspondiente y *t*, el año de estudio.

Los cuadros 7 y 8 recogen el conjunto de las mejores observaciones en cajas y bancos, respectivamente. En ambos casos, la entidad o entidades se repiten, lo que muestra una cierta estabilidad y descarta que se deba a condiciones temporales o fortuitas.

Los indicadores agregados por subgrupos de entidades (fusionadas y no fusionadas) se construyen ponderando por activos totales medios(16) (ATM). Para el cálculo de los valores por períodos, se vuelve a ponderar el dato ante-

rior por los ATM anuales/ATM totales, del período correspondiente.

Los datos utilizados proceden de la información contable pública de cada entidad en términos no consolidados y se obtienen tras someterlos a un proceso de homogeneización contable previo, debido a las modificaciones introducidas por la Circular del Banco de España nº 4/1991 sobre Normas de Contabilidad y Modelos de Estados Financieros (cuadro 9).

4. Efectos de las fusiones sobre la eficiencia operativa

El gráfico 1 muestra una notable reducción de la DMO del conjunto de cajas de la muestra, lo que indica el esfuerzo realizado por adecuar sus gastos de explotación a la caída generalizada de márgenes(17). La aproximación ha sido más intensa en el subgrupo de entidades fusionadas, a pesar de que partían de una posición claramente desfavorable con respecto a las no fusionadas. En la evolución de las curvas es posible distinguir tres etapas: una inicial, que transcurre entre 1986 y 1989, en la que los valores de ambos colectivos se acercan considerablemente, alcanzándose en el último año la mínima separación entre ambas series (2,7 p.p.); una intermedia, entre 1988 y 1992, en la que se llega a la divergencia máxima, que corresponde precisamente al punto intermedio del período de transición (9,1 p.p. en 1992); y una etapa final (1994-2001), en la que la separación se estrecha de nuevo, llegándose a invertir la situación inicial, de forma que las fusionadas alcanzan valores más favorables en los años finales de la serie.

El análisis por períodos, que ofrece el gráfico 2, permite visualizar la mejora en la eficiencia del conjunto de entidades fusionadas, especialmente intenso después de la fusión, mientras que las no fusionadas, aún cuando mantienen mejores indicadores en términos absolutos, han tenido una evolución más irregular, con ganancias iniciales y caídas en los años últimos, lo que ha dado lugar a una aproximación significativa de las primeras.

En cuanto a los bancos, el gráfico 3 muestra la evolución de la DMO distinguiendo entre los fusionados y los no fusionados. Se observa una evolución irregular. Aunque al principio las dife-

**CUADRO 7
MEJOR OBSERVACIÓN DE LA EFICIENCIA OPERATIVA EN LA MUESTRA DE CAJAS**

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Min. efop. (en porcent.) ...	38,99	38,61	40,34	42,21	47,36	46,21	45,36	43,59	48,06	45,40	43,52	43,30	43,91	46,49	46,50	43,16
Caja	León	Madrid	Madrid	Inmaculada	Navarra	Burgos M	Burgos M	Burgos M	Ávila	Ávila	Ávila	Ávila	Burgos M	Burgos M	Ávila	Burgos M
ATM (1)	162.074	1.448.425	1.620.575	200.866	303.608	249.070	280.467	314.314	188.619	210.307	226.358	242.018	562.776	664965	329.156	814.972

(1) En millones de pts.
Fuente: CECA, Anuarios estadísticos (1986-2001) y elaboración propia.

**CUADRO 8
MEJOR OBSERVACIÓN DE LA EFICIENCIA OPERATIVA EN LA MUESTRA DE BANCOS**

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Min. efop. (en porcent.) ...	45,84	40,69	39,44	41,04	44,38	45,61	48,98	42,95	50,39	54,87	50,94	53,06	54,82
Banco	Sabadell	Bankinter											
ATM (1)	491.496	552.830	729.836	909.072	1.111.094	1.230.222	1.257.769	1.422.144	1.403.202	1.427.162	1.516.766	1.540.102	1.812.540

(1) En millones de pts.
Fuente: AEB, Anuarios estadísticos de la banca en España (1986-1998) y elaboración propia.

CUADRO 9
TABLA DE HOMOGENEIZACIÓN CONTABLE PARA EL CÁLCULO DE LA EFICIENCIA OPERATIVA

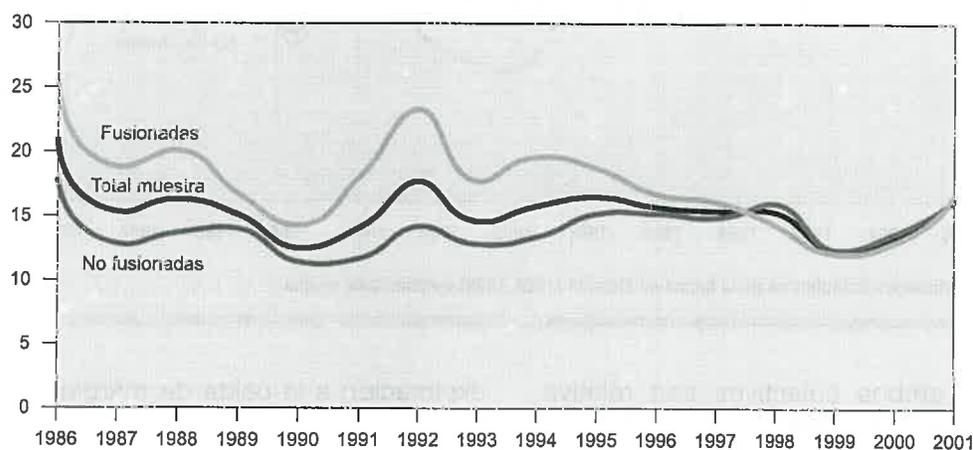
CONCEPTO	PARTIDAS DE LA CUENTA DE RESULTADOS	
	Antes de la Circular nº 4/1991	De la Circular nº 4/1991
Gastos operativos (1)	7.1. Gastos de personal 7.2. Gastos generales 7.3. Gastos de inmuebles	8. Gastos generales de administración: - De personal - Otros gastos administrativos
Amortizaciones	7.4. Amortizaciones: - De activos materiales - Otras	9. Amortización y saneamiento de activos materiales e inmateriales
Margen operativo (2)	1. Productos de la actividad financiera: (H) - De Banco de España y activos monetarios - De intermediarios financieros - De inversiones crediticias - De la cartera de títulos y participaciones 1. Costes financieros: (D) - De intermediarios financieros - De acreedores - De empréstitos 2. Comisiones: (H) - De avales y otras cauciones - De otros servicios bancarios y financieros 1.4. Otros intereses y comisiones (D) 3. Beneficios netos por diferencias e cambio (H) 2. Pérdidas netas por diferencias de cambio (D)	1. Intereses y rendimientos asimilados (H) 1. Intereses y cargas asimiladas (D) 2. Rendimiento de la cartera de renta variable (H) 3. Comisiones percibidas (H) 2. Comisiones pagadas (D) 4. Beneficio por operaciones financieras (H) 3. Pérdidas por operaciones financieras (D)

(1) Como gastos operativos se incluyen, utilizando la nomenclatura de la Circular nº 4/1991 del Banco de España, los gastos generales de administración que, a su vez, engloban los gastos de personal (sueldos y salarios, cargas sociales y pensiones) y los otros gastos administrativos, integrados por los generales más los tributos, es decir, alquileres y servicios comunes, comunicaciones, conservación de Inmovilizado, gastos de informática, impresos y material de oficina, informes técnicos y gastos judiciales, publicidad y propaganda, seguros, servicios de vigilancia y de traslado de fondos, viajes y otros en concepto de actos jurídicos documentados, arbitrios municipales, e impuestos sobre bienes inmuebles, sobre actividades económicas, sobre el valor añadido y otros tributos.

(2) El margen operativo es el resultado de restar a las partidas acreedoras (H) las deudoras (D).

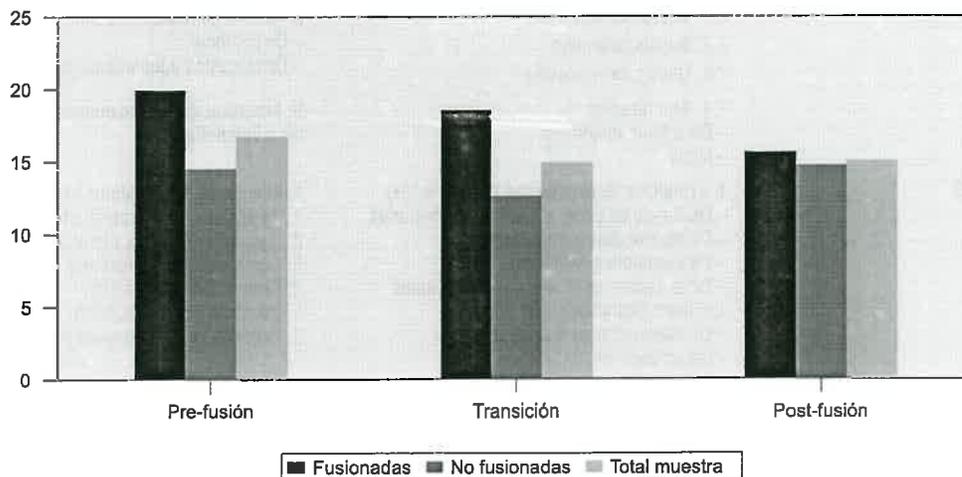
Fuente: Banco de España, Circular nº 4/1991 sobre Normas de Contabilidad y Modelos de Estados Financieros y elaboración propia.

GRÁFICO 1
EVOLUCIÓN DE LA DMO DE LOS GRUPOS DE CAJAS FUSIONADAS Y NO FUSIONADAS



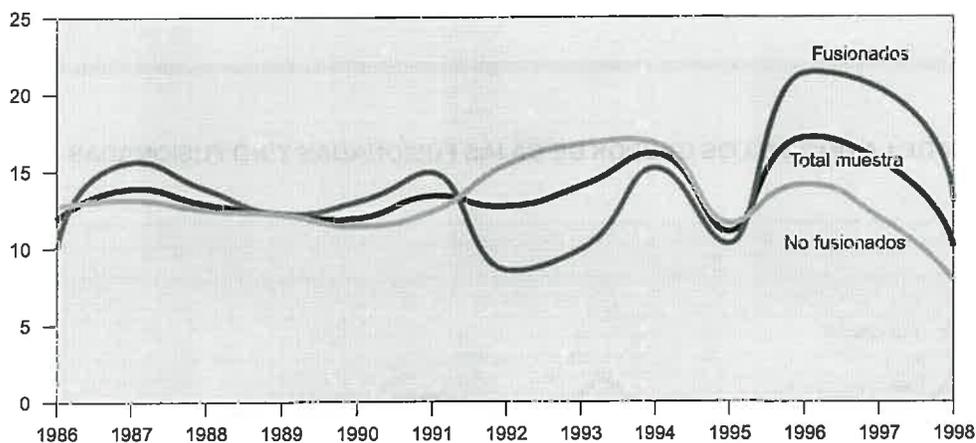
Fuente: CECA, Anuarios Estadísticos (1986-2001) y elaboración propia.

GRÁFICO 2
EVOLUCIÓN DE LA DMO POR PERÍODOS DE LOS GRUPOS
DE CAJAS FUSIONADAS Y NO FUSIONADAS



Fuente: CECA, Anuarios Estadísticos (1986-2001) y elaboración propia.

GRÁFICO 3
EVOLUCIÓN DE LA DMO DE LOS GRUPOS DE BANCOS FUSIONADOS Y NO FUSIONADOS



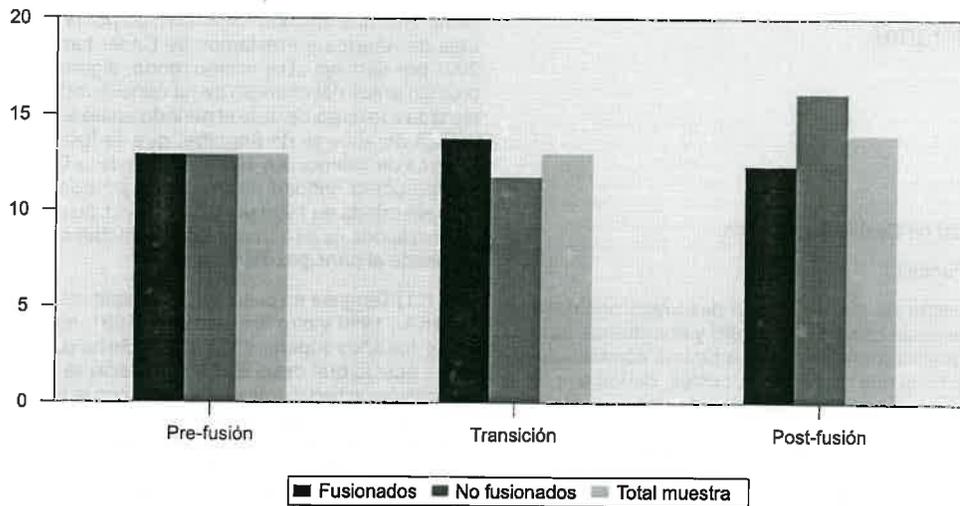
Fuente: AEB, Anuarios Estadísticos de la banca en España (1986-1998) y elaboración propia.

rencias entre ambos colectivos son relativamente pequeñas y favorables a los bancos fusionados, a partir de 1992, un año después de la fusión de los Bancos Central e Hispano, aquéllos se sitúan ya muy por encima del otro colectivo hasta 1994. A partir de aquí, el comportamiento de los fusionados refleja una mayor capacidad de adaptación de sus gastos de

explotación a la caída de márgenes, de forma que en 1998 los valores de DMO que muestra este colectivo resultan más favorables, alcanzando ya una diferencia con los no fusionados de 5,18 p.p.

Comparando las situaciones inicial y final de cada serie, se observa que los bancos fusiona-

GRÁFICO 4
EVOLUCIÓN DE LA DMO POR PERÍODOS DE LOS GRUPOS
DE BANCOS FUSIONADOS Y NO FUSIONADOS



Fuente: AEB, Anuarios Estadísticos de la banca en España (1986-1998) y elaboración propia.

dos reducen sus niveles de DMO, entre 1986 y 1998, en 4,87 puntos, mientras que las entidades no fusionadas los aumentan en 3,01. Asimismo, teniendo en cuenta que sólo se consideran dos fusiones(18), parece tener una influencia negativa a corto plazo la segunda, puesto que es a partir de 1992 cuando se producen las mayores separaciones con respecto al colectivo de referencia, aunque dos años después, se vuelven a alcanzar posiciones similares.

El gráfico 4, ilustrativo de la evolución del indicador por periodos, confirma estas impresiones, mostrando que, a pesar de que en los años de transición las entidades fusionadas sufren los efectos de la fusión en el corto plazo, con posterioridad, logran mejorar los niveles de DMO, mientras el grupo de entidades no fusionadas los empeora notablemente.

5. Conclusiones

El análisis de los efectos de las fusiones bancarias en España a lo largo de la década de 1990, realizado hasta aquí conforme a la metodología utilizada, ofrece como conclusiones más destacadas las siguientes:

Para el sector de cajas de ahorros se puede

afirmar que, a pesar de que las operaciones de concentración provocaron inicialmente pérdidas de eficiencia, con posterioridad, las entidades fusionadas logran sustanciales mejoras con un efecto final positivo y una convergencia hacia la ratio de las cajas no fusionadas. Por su parte, éstas dentro de una evolución mucho más estable y, generalmente con ratios mejores que las fusionadas, aumentan su eficiencia, aunque más suavemente.

Debe reseñarse, así mismo, que, con carácter previo a la oleada de fusiones que vivió el sector, ya se evidenciaba en todas las cajas, y especialmente en las fusionadas, una mejora previa sustancial de la eficiencia operativa (V. los años 1986 a 1990 del cuadro 1).

Por su parte, los bancos fusionados han obtenido significativas ganancias de eficiencia a medio plazo, una vez que han logrado superar la "mala digestión" inicial de la unión de las entidades. De hecho, la posición final es considerablemente mejor que en los bancos no fusionados, cuya eficiencia ha empeorado sustancialmente a lo largo del período estudiado.

En conclusión, el análisis agregado realizado ha puesto de manifiesto que, en el medio plazo, las fusiones protagonizadas por cajas y

bancos han alumbrado entidades que muestran una mayor capacidad de adecuación de sus gastos de explotación a la caída de márgenes. No obstante, estas conclusiones deben ser interpretadas con cautela y sin que puedan generalizarse para todas las entidades individualmente consideradas.

NOTAS

(*) Universidad de Castilla-La Mancha.

(**) Uned y Funcas.

(1) Este concepto de ineficiencia se desarrolló originariamente en los trabajos de Leibenstein (1966) y comprende tanto la ineficiencia asignativa (derivada del uso de una combinación de factores productivos que no minimiza costes, dados sus precios relativos) como la técnica (o utilización de una proporción de factores no óptima, dado el nivel de producción). Se trata de errores que surgen como consecuencia de la laxitud de la organización en procesos productivos y decisorios internos. Estos errores provocan desviaciones con respecto a la frontera eficiente de producción o de costes siendo la medida de la ineficiencia la distancia del valor observado de la producción, o del coste a su frontera.

(2) Para un estudio más detallado de este proceso puede consultarse Cebrián (1997).

(3) Véase, entre otros trabajos los de Berger *et al.* (1999) y Berger (2000).

(4) No se consideran las Cooperativas de Crédito puesto que en España, al contrario que en otros países de Europa, éstas han jugado un papel secundario dentro del sistema financiero (a lo largo de las dos últimas décadas han mantenido una cuota de mercado relativamente estable, con una red de oficinas que representa el 9-10% del total, captan aproximadamente el 5% de los depósitos y conceden sólo el 4% de los préstamos).

(5) Utilizando la terminología de Berger *et al.* (1999) los análisis dinámicos se basan en examinar los cambios en las entidades con respecto a situaciones anteriores y posteriores a las operaciones de concentración, o en comparar indicadores de una entidad fusionada con otras instituciones que no han participado en estos procesos; mientras que los estáticos los estudian en función de su dimensión actual sin tener en cuenta como han alcanzado los niveles de *output* en los que se encuentren.

(6) Por ser de interés para el presente trabajo, destacaremos los siguientes: Delgado (1989), Gual *et al.* (1990), Pérez y Quesada (1991), Raymond y Repilado (1991), García Roa (1994), Grifell-Tatjé y Lovell (1994), Maudos (1994), Prior y Salas (1994), Raymond (1994), Pastor (1995), Apellániz *et al.* (1996); Martínez Arias (1997), Monclús (1997), Ríos (1997), Fuentes y Sastre (1999), Pérez, Maudos y Pastor (1999) y Humphrey y Carbó (2000).

(7) En Contreras (2001) puede verse el detalle de las conclusiones alcanzadas en los trabajos citados.

(8) La comparación de tendencias para el análisis de los efectos de las fusiones han sido propuestas entre otros por Raymond (1994) y Humphrey y Carbo (2000).

(9) El cuadro no incluye a la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona ("La Caixa"), por el peso superior de su actividad en el mercado interbancario y, consecuentemente, la menor participación relativa en su balance de la actividad tradicional de intermediación, ni a la CECA, dada su peculiaridad, ni tampoco a

la Caja Postal por pasar a formar parte de la banca pública en el período objeto de estudio.

(10) En las cajas, aquéllas cuya fusión se haya producido fuera del período de estudio considerado (1990-1993), se han incluido dentro de bloque de no fusionadas. Tal es el caso de las cajas de ahorros Municipal y Provincial de Córdoba (1995), de las de Vigo, Ourense y Pontevedra (1999), de la Municipal de Pamplona, que en 2000 fue absorbida por la de Navarra, o de la Caja de Ahorros y Préstamos de Carlet también absorbida en 2001 por Bancaja. Del mismo modo, alguna operación que se produjo antes del intervalo se ha considerado como entidad fusionada a lo largo de todo el período analizado. Tal es el caso de la Caja de Ahorros de Segorbe, que se fusionó con la Caja de Ahorros de Valencia en 1989. El caso de la Caja de Ceuta se ha tratado como entidad no fusionada porque a pesar de haber sido absorbida en 1990 por Caja Madrid, su pequeña dimensión relativa aconseja su consideración directamente en este subgrupo desde el principio del período.

(11) Téngase en cuenta que la mitad de las fusiones se producen en 1990 y otro tercio más en 1991, con lo que el total de estos dos años supera el 80 por 100. Se ha considerado este período, puesto que después de una fusión se incurre en numerosos gastos no recurrentes asociados con la reorganización de la administración y otros ajustes empresariales, de modo que "la variabilidad de algunas ratios indicativas de aspectos financieros de las entidades fusionadas, con respecto al grupo de entidades no fusionadas, muestra que es a partir del tercer año cuando se aprecia que las diferencias entre los índices correspondientes a ambos grupos en ningún caso son estadísticamente significativas" (Apellániz *et al.*, 1996:436).

(12) El indicador propuesto es utilizado como aproximación al cálculo de la eficiencia en numerosos estudios, a pesar de que como se pone de manifiesto en Pérez *et al.* (1999:69) "la medición de la eficiencia es una cuestión compleja que se puede aproximar por numerosos métodos, de mayor o menor complejidad, todos ellos basados en la comparación de los costes medios de cada empresa con los menores costes medios observados".

(13) Como señalan Carbó y Coello (1998: 155) "La creciente importancia de esta ratio es reconocida en diversos estudios y comparaciones internacionales".

(14) En Fernández Guevara (1998) puede verse un análisis de la importancia de las operaciones de fuera de balance.

(15) El margen operativo se define como la suma del margen de intermediación o margen financiero (resultado de descontar a los ingresos financieros, derivados de los ingresos por intereses de los diferentes activos que componen el balance, los costes financieros correspondientes a los intereses de los diferentes pasivos) más los productos netos de servicios y los resultados de operaciones financieras.

(16) El hecho de utilizar el volumen de activos totales medios como medida de dimensión viene justificado por el elevado grado de correlación existente con otras variables, como podrían ser los recursos ajenos. Véase, entre otros, Apellániz *et al.* (1996) y Raymond (1994).

(17) Según el Banco de España el margen de intermediación experimentó entre 1985 y 1997 una reducción, expresada en porcentaje sobre activos totales medios, del 1,37%, lo que supone una caída del 35%.

(18) La de los bancos Bilbao y Vizcaya en 1988, y la del Central con el Hispano en 1991.

BIBLIOGRAFÍA

- Asociación Española de la Banca Privada (AEB) (1986-1998), *Anuario Estadístico de la Banca en España*.
- Apellániz, P., Serrano, C., y Apellániz, T. (1996), "Evaluación de los resultados de las fusiones a partir de la información contable", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, núm. 87, págs. 429-457.
- Banco de España (varios años), *Boletín económico*.
- Banco de España (varios años), *Boletín estadístico*.
- Berger, A. N. (2000), "Efectos de la consolidación sobre la eficiencia de la industria de servicios financieros", *Papeles de Economía Española*, núm. 84-85, págs. 64-87.
- Berger, A. N., Demsetz, R., y Strahan, P. (1999), "The consolidation of the financial services industry: Causes, consequences, and implications for the future", documento mimeografiado, posteriormente publicado en *Journal of Banking and Finance*, núm. 23, págs. 135-194.
- Carbó, S., y Coello, J. (1998), "Ventajas competitivas de las cajas de ahorro españolas", *Papeles de Economía Española*, núm. 74-75, págs. 152-167.
- Cebrián, J. (1997), "Concentración del SBE en el período 1980-1995", *Boletín Económico de Banco de España*, enero, págs. 79-102.
- Confederación Española de Cajas de ahorro (CECA) (1986-1998), *Anuario Estadístico de las Cajas de ahorro Confederadas*.
- Contreras, P. L. (2001): La concentración del sector bancario español (1988-1992): un estudio dinámico, Tesis doctoral inédita, Universidad Nacional de Educación a distancia, UNED.
- Delgado, F. L. (1989), *Economías de Escala en el SBE*, Tesis Doctoral inédita, Universidad Complutense de Madrid.
- Fanjul, O., y Maravall, A. (1985), *La eficiencia del SBE*, Madrid, Alianza Universidad.
- Fernández, J. (1998), *Las operaciones de fuera de balance en el sistema bancario español: implicaciones para la eficiencia*, WP-EC 98-03, Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (IVIE).
- Fuentes, I., y Sastre, T. (1999), *Mergers and acquisitions in the banking industry: Some empirical evidence*, Documento de trabajo núm. 9924, Banco de España.
- García Roa, J. (1994), *Las Cajas de Ahorro Españolas: cambios recientes, fusiones y otras estrategias de dimensionamiento*, Madrid, Cívitas, págs. 219-327.
- Griffell, E., y Llovell, C. (1994), "Economías de escala y cambios en la productividad: el caso de las cajas de ahorro españolas", *Perspectivas del Sistema Financiero*, núm. 48, págs. 123-132.
- Gual, J., Ximénez, S., y Vives, X. (1990), *Dimensión y eficiencia en costes en la banca española*, Documento de trabajo núm. 62, Fundación FIES.
- Humphrey, D. B. y Carbó, S. (2000), "Las fusiones de las entidades financieras: costes, beneficios, servicio y precios", *Papeles de Economía Española*, núm. 84-85, págs. 88-107.
- Leibenstein, H. (1966), "Allocate Efficiency vs. X-Efficiency", *American Economic Review*, núm. 56, págs. 392-415.
- Martínez Arias, A. (1997), "Estrategias competitivas de las entidades de depósito. Especial referencia a las fusiones de cajas", *Actualidad Financiera*, núm. 10, págs. 33-51.
- Maudos, J. (1994), "Cambio tecnológico, costes y economías de escala en las Cajas de ahorro", *Papeles de Economía Española*, núm. 58, págs. 126-140.
- Monclús, R. (1997), *Fusiones de cajas de ahorro (1985-1995). Un análisis multivariante de los estados financieros*, Documento de trabajo núm. 133, Fundación FIES.
- Pastor, J. M. (1995), "Eficiencia cambio productivo y cambio técnico en los bancos y cajas de ahorro españolas: un análisis de la frontera no paramétrica", *Revista Española de Economía*, vol. 12, págs. 35-73.
- Pérez, F., y Pastor, J. M. (1994), "La productividad del sistema bancario español (1986-1992)", *Papeles de Economía Española*, núm. 54, págs. 62-86.
- Pérez, F. y Quesada, J. (1991), *Dinero y Sistema Bancario*, Madrid, Biblioteca de Economía de Espasa Calpe.
- Pérez, F., Maudos, J., y Pastor, J. M. (1999), *Sector bancario español (1985-1997). Cambio estructural y competencia*, Caja de Ahorros del Mediterráneo.
- Prior, D., y Salas, V. (1994), "La eficiencia técnica de las cajas de ahorro españolas y sus factores determinantes", *Papeles de Economía Española*, núm. 58, págs. 141-160.
- Raymond, J. L., y Repilado, A. (1991), "Análisis de las economías de escala en el sector cajas de ahorro", *Papeles de Economía Española*, núm. 47, págs. 87-107.
- Raymond, J. L. (1994), "Economías de escala y fusiones en el sector de cajas de ahorro", *Papeles de Economía Española*, núm. 58, págs. 113-125.
- Revell, J. (2000), "Dimensión bancaria en la UEM", *Papeles de Economía Española*, núm. 84-85, págs. 108-117.
- Ríos, S. (1997), *Impacto de las fusiones sobre la eficiencia de las cajas de ahorro españolas (1986-1995)*, Tesina inédita, Centro de Estudios Monetarios y Financieros (CEMFI), Banco de España.