

PRESENTE Y FUTURO DE LAS CAJAS DE AHORROS: UNA ENCUESTA

A partir de las opiniones de un grupo de dieciocho presidentes y directores de cajas de ahorros, este trabajo de **Francisco Alvira Martín** y **José García López** presenta los problemas actuales de las Cajas y diferentes opciones para su posible solución, en un marco definido por la creciente competencia en el sistema financiero. Las respuestas más destacables, como exponentes de una opinión, se recogen en el análisis de las entrevistas. Obviamente, el resultado no representa la opinión de la totalidad de las cajas, pero sí ofrece juicios fundados de personas con amplia experiencia en este campo. El parecer de estos profesionales se completa con la presentación de la imagen pública de las cajas tal como se manifiesta en una reciente encuesta de la Fundación FIES, de CECA. Luchar con eficacia en los mercados financieros de los noventa y conservar las señas de identidad como cajas de ahorros crea incertidumbres y dudas sobre las mejores estrategias de adaptación al nuevo contexto. Conocer los puntos de consenso y los de debate, junto a posibles vías de solución, es el objetivo final que los autores se plantean en este artículo (*).

I. INTRODUCCION

EN la década de los ochenta, las cajas de ahorros consiguieron un fuerte crecimiento en todas las magnitudes de sus balances, y especialmente en su cuota de mercado del pasivo. Los resultados de ese período pueden calificarse de extraordinariamente buenos para las cajas, al aprovechar las circunstancias del mercado, y concretamente:

1.º) Los mayores grados de libertad introducidos por el Real Decreto 2290, de 2 de agosto de 1977, y su normativa posterior, que hicieron posible la entrada de las cajas en nuevas parcelas del negocio bancario y su relación con nuevos sectores de usuarios hasta entonces prácticamente reservados a los bancos.

2.º) La innovación tecnológica. Las fuertes inversiones en informática situaron a las cajas en una buena posición para competir con la banca en el negocio al por menor y dar respuesta a la mayor utilización de servicios financieros por las familias. Sería inimaginable hoy pensar que el actual tráfico de datos al servicio de los clientes pudiera hacerse sin una importante base informática. Los avances tecnológicos en esta área dieron una respuesta eficaz a las estrategias de las cajas de cara a las nuevas necesidades de los segmentos tradicionales y de los nuevos clientes.

3.º) Un ambiente económico favorable a las cajas. En primer lugar, los bancos venían soportando desde los setenta una crisis muy importante, que afectó poco al subsector de cajas de ahorros. La intensa renovación en las cúpulas de los grandes bancos se retrasó hasta finales de la pasada década y, obviamente, representó un factor de debilidad en la adopción de nuevas estrategias. En segundo lugar, el proceso de desintermediación y de titulación de los créditos afectó también más a los bancos que a las cajas por el tipo de clientela de unas y otras entidades. En tercer lugar, el segmento de mercado de las familias de ingresos medios o medios bajos, donde todos los estudios de *marketing* descubren mayor presencia relativa de las cajas, resultó favorecido en la redistribución de rentas que ha tenido lugar, a costa de las rentas medias-altas, en la sociedad española. En cuarto lugar, la caída paulatina del porcentaje de «recursos cautivos», desde una situación más desfavorable a las cajas que a los bancos, ha conducido a una mayor simetría entre unas y otras entidades, favoreciendo relativamente a las cajas.

En los ochenta, se dieron, por tanto, las oportunidades para un avance de las cajas, y estas entidades las aprovecharon ganando cuota de mercado, con una fuerte expansión de su red comercial. Pero todos los indicios apuntan a que los años noventa van a traer cambios muy importantes respecto a la década anterior. Cambios que venían madurando en la segunda parte de los ochenta y se manifiestan en la nueva década.

En una relación de las nuevas condiciones del

mercado, se apuntan los efectos de la reciente legislación financiera y un mayor grado de auto-determinación para que cada institución elija su camino. Pero esta mayor libertad, repetidamente pedida por las cajas, se lleva varios pasos más allá, y a ámbitos donde no existía el mismo grado de consenso entre ellas.

En el ámbito legal, la desregulación de los tipos de interés activos y pasivos a partir de 1987, la plena posibilidad de expansión territorial, siempre que las entidades tengan los recursos propios necesarios, y las consecuencias para el sistema bancario del Acta Unica Europea (la 2.ª Directiva de coordinación bancaria de 1989 y la Directiva sobre recursos propios y coeficiente de solvencia) constituyen un conjunto de factores que conducen a un endurecimiento de la competencia.

Por otra parte, el entorno es aún más competitivo como resultado de la ruptura del *statu quo* anterior, basado en las siguientes peculiaridades del sistema bancario español: las cajas estaban especializadas en productos y servicios para las familias, y la banca en las empresas, en la financiación exterior y en las familias de mayor renta; los flujos de recursos sobrantes de las cajas (con menor cuota de activo que de pasivo), a través del mercado interbancario, financiaban indirectamente una parte de la demanda de créditos en la banca; los intereses del pasivo eran relativamente bajos, e incluso los intereses reales eran negativos; los bajos costes financieros subvencionaban, de alguna manera, los altos costes de explotación por el manejo de los depósitos medios de los pequeños ahorradores.

Los cambios estructurales surgen drásticamente a finales de los ochenta. La pérdida de una parte del mercado de las grandes empresas, por la presencia de nuevos competidores —pequeñas sociedades financieras que ocupan «nichos» estratégicos del sistema, e incluso entidades no financieras—, promueve la caída de las diferencias entre instituciones bancarias —cajas y bancos—, y éstos inician los noventa con una agresiva entrada en áreas del mercado tradicionalmente propias de las cajas. La publicidad y la mayor información de las entidades a los usuarios favorecen la mejora de la cultura económica en sectores de clientes cada día más amplios, que empiezan a preocuparse y a exigir mayor rentabilidad por su ahorro. La diferencia entre la rentabilidad de la cuenta corriente y de la libreta a favor de este producto, típico de las cajas, deja de interesar a un segmento importante de sus clientes ante una oferta de productos financieros competitivos, y el coste finan-

ciero se dispara. La principal conclusión de las «supercuentas» debe ser no tanto la de sus efectos sobre los resultados contables de las entidades en los años 1989 y 1990 como la de la llamativa señal de que el entorno competitivo es mucho más duro en segmentos de mercado donde las cajas tienen una alta cuota.

En el foro del curso de Santander (1) sobre sistema financiero, el Presidente de la CECA, Braulio Medel, señalaba al aumento de la competencia como el principal problema con el que las cajas deben enfrentarse en los años noventa, y además, como el foco de donde emanan buena parte de las preocupaciones de estas entidades. En última instancia, mantener una alta cuota en el mercado es un objetivo exigente: 1.º) con el tamaño de la entidad y la política de cooperación y/o fusiones con otras cajas, a fin de lograr una dimensión suficiente para competir con costes razonables; 2.º) con mantener unos altos coeficientes de solvencia que les permitan abrir nuevos mercados y no limitar sus estrategias de crecimiento; 3.º) con mantener unos márgenes de intermediación que permitan una oferta competitiva de productos, y 4.º) con una definición de los puntos más fuertes de cada entidad para, de acuerdo con ellos, identificar los segmentos donde intensificar la actuación de las cajas.

A estos problemas, que se derivan de su pugna con otras entidades financieras, se añaden los procedentes de los compromisos de las cajas hacia la comunidad donde realizan sus actividades. Una especial atención a los sectores más populares de la población y un compromiso social superior al de los bancos son dos características de las cajas de ahorros que distinguen, de forma sustancial, a este subsector, según señala la opinión pública: las cajas son populares, los bancos, elitistas; cajas y bancos actúan en función de sus intereses, pero el componente social está mucho más presente en las primeras (2), y, sin excepción, los profesionales entrevistados destacan las mismas características percibidas por los usuarios.

Las cajas de ahorros, pese a tener que comportarse en todo —«hasta el margen financiero»— como cualquier otra entidad que gestiona la maximación del beneficio, asumen una serie de compromisos de reversión de los resultados obtenidos en cada ejercicio hacia la comunidad en que actúan (*Caja de Ahorros de Vigo*).

Estas dos facetas de las cajas, como entidades bancarias en un mercado cada día más competitivo

y con su especial compromiso con la comunidad, configuran las coordenadas en las que interpretan su papel en el sistema financiero español. Conciliar los dos aspectos es el reto de las cajas de los noventa si desean sostener sus tradicionales señas de identidad; al mismo tiempo, surgen muchos de los problemas planteados en la encuesta a los expertos, que fue contestada por presidentes y directores de dieciocho cajas de ahorros.

II. LA OPINION DE LOS DIRECTIVOS

P1. ¿Qué papel cree que deben tener las cajas de ahorros en un sistema financiero desarrollado y competitivo?

Las respuestas muestran un alto grado de consenso en torno a los siguientes puntos:

1.º La ordenación legal que regule las actividades de las entidades de crédito debe ser la misma para las cajas y los bancos.

En mi opinión, *no creo que las cajas de ahorros quieran que se les asigne un papel especial dentro del sistema financiero, sino más bien que se les faciliten los medios necesarios para poder competir, en igualdad de condiciones, con el resto de las entidades (Caja de Ahorros del Mediterráneo).*

2.º Las diferencias entre cajas, o entre las cajas y la banca, deben proceder de las decisiones estratégicas de las propias entidades, y no de medidas externas que desvirtuarían los principios de la libre competencia entre una y otra clase de instituciones.

Las cajas de ahorros deberán jugar un *papel similar* al de cualquier otro intermediario. Lo contrario significaría entrar en un camino poco eficaz y que *entrañaría graves riesgos* para su actividad y resultados (*IberCaja*).

3.º Equiparación operativa entre cajas y bancos no significa que las primeras carezcan de sus propias señas de identidad, que, para la mayoría de los entrevistados, se sintetizan en un compromiso social superior al de otras entidades de crédito preocupadas por la retribución a sus accionistas.

La vertiente social de su actividad constituye uno de los activos más importantes y exclusivos de la gran aceptación de este grupo de entidades en nuestra sociedad (*Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona*).

4.º Las diferencias derivadas de la vertiente social de la actividad financiera de las cajas se sustancia en:

- Su identificación con el ámbito geográfico donde han venido tradicionalmente desarrollando su actividad financiera.

El carácter regional de las cajas ha permitido la génesis y el desarrollo de una estrecha comunión de las mismas con su entorno (*Caja de Ahorros de Galicia*).

- La reinversión de parte del excedente de las cajas en su comunidad (Obra Social) y la atención preferente al desarrollo económico de la misma son algunos aspectos en los que se manifiesta esa especial relación entre ellas y su zona de actuación.

...de su filosofía corporativa de reversión a la comunidad de parte de los beneficios generados en el curso de su actuación, de su mayor contribución e implicación en el desarrollo económico de la zona en la que actúan... (*Caja de Ahorros de Vigo*).

- El fomento y la defensa del ahorro de los sectores de población de ingresos medios y bajos estuvieron presentes en el origen de las cajas de ahorros, y esa finalidad no se ha perdido. En una sociedad libre, embarcada en un proceso de desarrollo, motivos sociales —no exclusivamente económicos— aconsejan mantener altas tasas de ahorro privado, y el papel de las cajas para promover una actitud positiva de las familias hacia el ahorro sigue hoy tan vigente como en el momento de su fundación.

La misión actual de las cajas de ahorros, en sentido genérico y conforme a su propio estatuto jurídico, es, como ha sido en el pasado, el de *fomentar el ahorro* entre la población (*Caja de Ahorros de Barcelona*).

- La protección de los intereses de los sectores más populares de la población ha sido otra constante de la actividad de las cajas. Hace años, éstas lucharon contra la usura mediante créditos a tipos de interés mucho más favorables que los que las clases modestas podían encontrar en su entorno doméstico, y montaron los instrumentos (montes de piedad) para que las familias salvaran momentos críticos de sus economías. En otras etapas históricas más recientes, la solución a problemas tan importantes como el de la vivienda familiar ha venido básicamente de la especial dedicación de las cajas a financiar las viviendas sociales en mucha mayor cuantía que otras entidades privadas.

Las cajas, por la filosofía que inspiró su creación, vienen atendiendo en especial a las capas medias y modestas de la población, así como a las PYME, y

esta opción entendemos ha de mantenerse (*Caja de Ahorros de Navarra*).

5.º Las diferencias derivadas de su especialización en la banca al por menor, dirigida hacia las economías domésticas, las pequeñas empresas y las administraciones locales de sus áreas de actuación. En estos mercados, las cajas de ahorros ocupan un puesto sobresaliente, pero mantenerse en él frente a la creciente competencia de los bancos exige una estrategia decidida.

Las cajas continuarán ganando importancia dentro del futuro mercado financiero si logran *conservar su gran especialidad* y conocimiento de la zona de actuación donde tradicionalmente han venido operando (*Caja de Ahorros de Madrid*).

Pero las necesidades financieras y la cultura bancaria de la clientela de las cajas están cambiando de forma acelerada, la estrategia adecuada en un determinado contexto puede no serlo en el futuro. Responder con acierto, y dentro de los márgenes financieros definidos por la mayor competencia, es el problema de hoy, difícil de resolver a corto plazo.

El reto radica en *ser capaces de crear y acercar a su clientela* tradicional la gama de servicios del mercado (*Caja de Navarra*).

P2. ¿Qué segmentos de mercado, en cuanto a clientela, considera que deben atender prioritariamente las cajas de ahorros en España?

Sin perder el liderazgo en los segmentos más populares del mercado, las cajas deben aprovechar sus ventajas para contrarrestar la agresividad bancaria en la oferta a las familias y pugnar por una mayor cuota en los mercados donde tradicionalmente ocupaban una posición secundaria; esta idea constituye el resumen de las respuestas a esta pregunta. Las principales cuestiones señaladas por los entrevistados son:

1.º La historia y la posición actual de las cajas en el mercado bancario constituyen elementos básicos para señalar los segmentos del mercado atendidos preferentemente por la mayoría de ellas: las economías domésticas, las PYME y las administraciones locales.

La actividad de las cajas de ahorros, y no sólo de las españolas, se ha venido nucleando en torno a la práctica del *retail banking*, siendo las economías domésticas, las pequeñas y medianas empresas, los comercios y las administraciones públicas, a

nivel local, su foco preferente de atención y servicio, sin que particularmente encuentre ninguna razón para que esta situación vaya a cambiar en el futuro (*Caja de Vigo*).

2.º No obstante la preferente atención a aquellos sectores señalada en el apartado anterior, las cajas de ahorros han percibido las posibilidades de entrar en otros segmentos del mercado.

En definitiva, pensamos que, en la actualidad, *no deben asignarse «a priori» segmentos de mercado o clientela específicos* para las cajas de ahorros (*Caja del Mediterráneo*).

3.º El impulso por competir en nuevos mercados o en nuevos segmentos de clientela proviene, en buena parte, de una fuerte entrada de la banca en el terreno de las economías domésticas, lo que aconseja buscar mecanismos de compensación para ampliar el negocio global de las cajas de ahorros.

...pero no cabe duda de que la universalización de las ofertas bancarias *va a obligar* a las cajas a ampliar sensiblemente su penetración en otros segmentos, como mecanismo de compensación frente a la banca (*IberCaja*).

4.º Además de esa estrategia defensiva frente a la actuación de la banca, muchas cajas observan que su propia innovación tecnológica, la mejora de sus recursos humanos, y el desarrollo de la zona y de los clientes ya conocidos les permiten entrar en nuevos campos, con lo que su oferta de productos financieros crecerá.

Objetivamente, no hay en la actualidad razón alguna para que las cajas de ahorros —especialmente las de mayor dimensión, ya que cuentan con más medios y capacidades específicas— *no puedan atender otros segmentos no tradicionales* (*Caixa de Pensions*).

5.º La ampliación de la actividad financiera de las cajas a otros segmentos o mercados se encuentra en estrecha relación con su dimensión.

Evidentemente, *para algunas entidades de gran tamaño* puede resultar prioritaria la contemplación de un abanico más amplio de segmentos, lo que para otras sería, en todo caso, un complemento a partir de los sectores priorizados (*Caja de Ahorros y Monte de Piedad de las Baleares*, «*Sa Nostra*»).

6.º Aunque la entrada en otros segmentos de clientes con una oferta variada de productos se encuentre entre los proyectos de las cajas, para la mayoría de ellas los usuarios tradicionales —familia, PYME— seguirán siendo su principal clientela.

Pese a estas tendencias, lo probable es que, aún durante mucho tiempo, las cajas continúen centrando la parte más importante de su actividad en la cobertura de las necesidades financieras de los particulares, aunque la tendencia a aumentar las fuentes del negocio continuará (*Caja de Ahorros de Cataluña*).

7.º No obstante, mantener una posición dominante en el mercado al por menor exigirá esfuerzos importantes por parte de las cajas, porque la banca y la competencia entre cajas dificultarán el mantenimiento del liderazgo en las zonas tradicionales de cada entidad.

En la medida en que las cajas no se dejen arrebatar este segmento y sean capaces de ofrecer los nuevos servicios que ésta demanda, tendrán ganada gran parte de la batalla del futuro (*Caja de Madrid*).

8.º Ese afán de liderazgo en la banca al por menor se deberá manifestar en la calidad del servicio a los usuarios, que cada día estarán más informados y serán más exigentes.

Creo que el punto más importante para mantener el liderazgo en el segmento de economías particulares en el futuro va a ser la calidad del servicio (*Bilbao Bizkaia Kutxa*).

P3. ¿En qué productos y servicios tendrán las cajas ventajas comparativas?

Las respuestas a esta pregunta se enmarcan en las actuales ventajas comparativas, y en la tendencia a una oferta de productos y servicios bancarios cada día más amplia y a una competencia creciente de las instituciones bancarias y no bancarias, incluso no financieras, como los grandes almacenes. Las cajas perciben en su entorno, y con escasas diferencias en su diagnóstico, que:

1.º En el mercado propio de la banca al por menor, la competencia va a aumentar, y su liderazgo se verá comprometido si no aciertan con la estrategia adecuada.

Mantener en el futuro las ventajas diferenciales en estos productos [financiación de la vivienda, crédito al consumo, medios automáticos de pago] es uno de los mayores retos a los que se enfrentan las cajas, teniendo en cuenta que en ese campo se va a intensificar significativamente la competencia entre las entidades financieras, e incluso con otros competidores que no son estrictamente financieros (*Caja de Ahorros de Murcia*).

2.º A pesar de los peligros futuros, las cajas creen que deben luchar por mantener su actual

posición en el mercado bancario, potenciando los productos más utilizados por las familias y las PYME.

No se puede renunciar a estos productos (*Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón*).

3.º En la lucha comercial, las cajas cuentan con varios puntos fuertes: una amplia —y costosa— red comercial; un buen conocimiento de su zona; unas relaciones personales consideradas especialmente favorables por algunos sectores de los usuarios; unas importantes inversiones en informática, que han dado adecuada respuesta a las exigencias de una distribución masiva de productos; un coste financiero de su pasivo algo menor que el de la competencia, y un margen en el cobro de los servicios a los usuarios en relación a las tarifas de la banca.

Hay una ventaja comparativa en aquellos productos que exigen una red de distribución amplia y próxima a las familias y empresas (*Caja de Navarra*).

Las ventajas comparativas se dan en aquellos productos y servicios típicos de banca comercial que necesitan el soporte de una extensa red de oficinas y de una potente estructura tecnológica (*Caja de Barcelona*).

El elemento diferenciador que las cajas pueden aportar es su experiencia en el trato personalizado (*Caja del Mediterráneo*).

4.º A la vista de estos puntos fuertes, la estrategia de las cajas debería apoyarse en: calidad del servicio, preparación de su personal, conocimiento profundo de su zona, potenciación correcta y completa utilización de los sistemas informáticos.

Considero fundamental la potenciación de una cultura corporativa diferencial de servicio al cliente apoyada en tres pilares básicos, que son: la calidad del servicio, la profesionalidad del equipo humano y la proximidad y vinculación con el entorno, los cuales, a su vez, deben sustentarse en la disposición de unos sistemas informáticos... (*Caja de Vigo*).

5.º «Satisfacer las necesidades financieras de las familias o de las PYME» ha sido el objetivo principal de las cajas. El proceso de urbanización de España, la ampliación de las clases medias, el camino hacia una sociedad de consumo de masas han estado apoyados desde las cajas con la implementación de productos financieros que hicieran posible esa modernización de la sociedad. La relación entre el crecimiento de las cajas y la mejora económica del que se considera el segmento de población relativamente más inclinado hacia estas

instituciones —clases medias y medias bajas— es fácilmente comprobable. Pero, con los nuevos cambios de la estructura social y económica, han surgido nuevas necesidades y distintas pautas financieras de esos grupos, así como otras posibilidades de negocio. Así, la internacionalización creciente de la economía española es un proceso que exige una respuesta de estas instituciones, que se está retrasando.

El sistema financiero español *tiene un déficit de presencia en el exterior* y de internacionalización de operaciones. También las cajas han de abordar esta vertiente en el futuro desarrollo de sus productos y servicios (*Bilbao Bizkaia Kutxa*).

6.º Por último, algunas de las ventajas comparativas en productos tradicionales, como la libreta de ahorro o los créditos hipotecarios, pueden perderse en un futuro en que

el precio empieza a ser la única razón de competencia (*Caja de Ahorros de La Rioja*).

Si el menor coste financiero del pasivo de las cajas tiende a igualarse, en un mercado más competitivo y con mayor cultura financiera del usuario medio, aprovechar al máximo las ventajas de una extensa red comercial y una potente infraestructura informática se convierte en pieza clave de la estrategia comercial.

Una ventaja tradicional de las cajas, como es el menor coste de sus recursos, *corre el riesgo de reducirse*, dada la tendencia a la equiparación de márgenes (*Caixa Galicia*).

Ante la extensa clientela de familias y la creciente diversificación de sus necesidades, la estrategia comercial deberá tener como tema «la concepción del cliente como unidad básica de actuación» (*Iber-Caja*). Utilizar la infraestructura informática y, con su ayuda, proceder a una eficaz segmentación de esa clientela, en atención a sus diversas necesidades financieras, permitirá ofertar los productos financieros más adecuados a las características de cada grupo.

P4. ¿Qué función cree que debe tener la Obra Social en las cajas de ahorros? ¿Qué orientación considera que seguirá en el futuro la Obra Social de las cajas?

La Obra Social de las cajas es, sin duda, la característica de estas instituciones más visible para el público, y el elemento que las diferencia de otras instituciones financieras. Si, en la banca, el bene-

ficio después de impuestos se destina a aumentar sus reservas y a remunerar al capital, en las cajas, el pago de los dividendos se sustituye por la financiación de actividades asistenciales y culturales a favor de la comunidad donde la entidad desarrolla sus actividades.

Estas actividades a favor de la comunidad deben ir adecuándose a los cambios sociales y a los problemas que esa transformación incorpora, de tal modo que se obtenga una correcta asignación social de los recursos empleados. La proximidad a los problemas de su comunidad, la ya larga experiencia en la gestión de los recursos de la Obra Social, la mayor flexibilidad para financiar nuevas necesidades y la conveniencia de un mayor protagonismo de la sociedad civil en la resolución de sus propios problemas constituye un conjunto de factores que da sentido a la existencia de la Obra Social de las cajas. Pero las mismas razones que la justifican exigen una atenta vigilancia de las entidades sobre su Obra Social para que cumpla eficazmente su objetivo último: la reversión de los excedentes en beneficio de su comunidad.

En este contexto, el futuro de la Obra Social de las cajas está influido, de acuerdo con las respuestas al cuestionario, por:

1.º La necesidad de profundizar en el cambio de sus objetivos y de sus instrumentos de gestión.

Un cierto «aggiornamento» de la Obra Social es necesario y conveniente (Caja de Murcia).

2.º En una sociedad embarcada en un rápido proceso de transformación, si la Obra Social debe cubrir nuevas necesidades, una de sus características más importantes será su capacidad de respuesta a lo que en cada momento le exija la comunidad.

La Obra Social del futuro se configura como eminentemente *flexible...*, dotada de un cierto dinamismo que le permita atender en cada momento las necesidades cuya satisfacción maximice el beneficio social (*Caja de Vigo*).

3.º La relación entre la Obra Social y el territorio de la caja es otro punto importante, expuesto repetidamente por los entrevistados. El conocimiento de la zona por las cajas se extiende lógicamente a las necesidades sociales de su comunidad y a la posibilidad de su atención directa. La proximidad física a los problemas constituye uno de los argumentos para justificar la existencia de la Obra Social.

El primer aspecto [de la Obra Social] es la adaptación a las necesidades de su territorio tradicional, y sigue siendo no generalizada y, por tanto, cada caja orientará sus actividades en función de las características de su entorno social (*IberCaja*).

4.º En muchas ocasiones, existen desfases entre la presencia de un problema social, la conciencia de su existencia en la ciudadanía, la voluntad política para plantearlo y los recursos públicos para solucionarlo. La proximidad al foco del problema, la flexibilidad para dedicar recursos al diagnóstico y estudio del fenómeno, la posible especialización en estas tareas, por un continuo contacto con el público, son factores positivos a favor de otra característica que debería acentuarse en la Obra Social: su capacidad de anticiparse a la demanda social, reduciendo los retrasos de la acción pública.

La Obra Social de las cajas de ahorros debería regirse por una filosofía de *anticipación* a las necesidades que posteriormente serán cubiertas por las administraciones públicas (*Caixa de Pensiones*).

5.º La historia reciente de la Obra Social discurre paralela a la realidad de la sociedad española, pero las inversiones realizadas en los años de fuerte déficit en los programas públicos de educación, sanidad, atención a los minusválidos o a la vejez, etcétera, confieren un fuerte grado de rigidez al sistema de Obra Social, a pesar de los esfuerzos para modificar la estructura de sus gastos.

La Obra Social debe limitar la progresión de los gastos de mantenimiento, seguir cediendo determinadas obras sociales, que hoy no tienen razón de ser, y colaborar mediante convenios con su comunidad autónoma (*Caja de Baleares*).

6.º Al peso de su historia, como factor que condiciona la Obra Social actual, se añade la necesidad de capitalizar las cajas, como cuestión prioritaria para su supervivencia como entidades financieras competitivas. Aumentar la parte del excedente destinada a reservas es el medio más adecuado para conseguir mayores recursos propios de la entidad, pero cuanto mayor sea el porcentaje de excedente destinado a reserva, menor será —*ceteris paribus*— la dotación al fondo de la Obra Social. En este conflicto entre uno y otro destino del excedente, los expertos de las cajas se pronuncian a favor de su capitalización.

...hay que señalar que el gasto en obras sociales debe ser compatible con la capitalización de las cajas (*Caja de Navarra*).

Las cajas no pueden permitirse el lujo de tener una Obra Social tan amplia que impida, o que sea un freno para, la necesaria capitalización de las mismas (*Bilbao Bizkaia Kutxa*).

No comprometer la actividad financiera futura de las cajas es una condición ampliamente expuesta, y un límite exigente a la dotación de la Obra Social.

7.º Las opiniones recogidas en los apartados anteriores conducen a las siguientes características que, según las cajas, deberían regir su actividad social: estar relacionada con la demanda social de la zona donde cada caja desarrolla su negocio; lograr la máxima difusión posible, por lo que «debe dirigirse al mayor número de personas» (*Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Sevilla*); compatibilizar la Obra Social con la capitalización de la entidad, y anticiparse a los problemas. Una gestión activa de la Obra Social, que cumpla las exigencias expuestas, puede requerir una especial organización, separada de la institución financiera.

Debe dotarse a la Obra Social de un instrumento jurídico ajeno a la propia caja, como es una Fundación, ya que de lo contrario pierde peso e importancia en las estrategias globales de cada entidad (*Caja de La Rioja*).

8.º Expuestos los rasgos generales de la nueva Obra Social, las cajas, mayoritariamente, se inclinan por las actividades culturales; por promover el desarrollo económico, a través de ayuda a la investigación y de una mayor información de las posibilidades de trabajo o de negocio, y por la ayuda a los grupos marginales, que pueden ser distintos en cada momento y en cada comunidad.

P5. ¿Constituyen las cuotas participativas un instrumento idóneo para nutrir a las cajas de los necesarios recursos propios? ¿Qué otras vías prevé que puedan utilizarse en el futuro para resolver este problema?

Serías reservas a la actual regulación de las cuotas participativas son prácticamente unánimes en las respuestas de las cajas. Incluso en las respuestas que pudieran calificarse de favorables, se percibe una valoración positiva de aquellas más por lo que pudieran favorecer el paso a una transformación radical de la actual naturaleza jurídica de las cajas que por lo que tienen de instrumento para aumentar los recursos propios.

...podrían ser el medio a través del cual se defina claramente la propiedad efectiva de nuestras entidades (*Caixa Galicia*).

Para que este instrumento tenga un perfecto entroncamiento en las cajas de ahorros, debería modificarse *la Ley de Organos Rectores de las Cajas*, sustituyendo el grupo de impositores por el grupo de titulares de cuotas participativas; verdaderos interesados en una buena gestión de la entidad (*Caja de La Rioja*).

Al exponer algunos deseos que van más allá del Decreto de 25 de mayo de 1990, se manifiesta la insuficiencia de la actual regulación de las cuotas participativas, que los entrevistados puntualizan.

1.º La privación de derechos políticos las sitúa en desventaja frente a las acciones; la compensación de este producto, híbrido entre obligación y acción, para el adquirente, en la mayoría de los casos, tendría que venir por el lado de la retribución. En definitiva, un coste superior —*ceteris paribus*— para la entidad que el pago de dividendos a los accionistas de un banco, porque las acciones tienen un componente —el derecho político— del que carece la cuota participativa.

El tipo de «interés» a utilizar a través de la cuota participativa debe ser suficientemente atractivo para que los inversores *sin derecho político* estén interesados en mantener estas inversiones a largo plazo (*Caja de Madrid*).

2.º El carácter de participación en los recursos propios de la entidad, y no de una deuda a favor del adquirente, hace que el coste financiero de las cuotas participativas no tenga la consideración fiscal de intereses desgravables y que tal coste sea, en definitiva, superior al de otros instrumentos, como la deuda subordinada. Obviamente, la contrapartida de las cuotas participativas es su consideración como capital de la entidad.

Son más caras que otros instrumentos financieros, como puede ser la deuda subordinada (Caja de Ahorros de Zamora).

3.º Solvencia, rentabilidad (financiera más fiscal), liquidez, son los pilares en que se apoya el grado de aceptación de un producto financiero por el público. Para algún tipo de demandantes, cabría añadir la posibilidad de intervenir en la gestión del negocio, y este último factor queda fuera de lo que las cuotas participativas ofrecen, porque, al configurarlas, quedó clara la idea de prevenir una posible adquisición hostil (OPA) de la entidad. En cuanto a la rentabilidad, existe en el mercado una gama de productos financieros con alta rentabilidad, emitidos con la garantía del Estado, y con ventajas fiscales para los clientes con capacidad

suficiente de ahorro, que compiten ventajosamente con las cuotas participativas, si las entidades desean no comprometer sus cuentas de resultados y mantener algunos recursos para su Obra Social, aparte de las limitaciones legales. Por otro lado, la buena imagen que los potenciales clientes tienen de la solvencia de las cajas, en su conjunto, puede empañarse al analizar las razones de la entidad para la emisión de las cuotas participativas. Por parte de la caja, en muchos casos, es comprometer la distribución de sus excedentes futuros a la solución en el presente de su problema de coeficiente de garantía.

Facilita la emisión de las mismas [cuotas participativas] por parte de las cajas más solventes, cuando, por otra parte, las cuotas participativas convienen *para solucionar teóricamente la situación de las cajas más necesitadas de recursos propios (Bilbao Bizkaia Kutxa).*

4.º Ante una amplia oferta de productos financieros, desde el punto de vista del cliente, ¿qué puede hacer diferencialmente interesante la adquisición de cuotas participativas? La respuesta de las cajas es bastante escéptica (quizá quepa salvar la existencia de algún colectivo con expectativas no manifiestas y que atienda a cambios futuros en la actual regulación de este producto). Desde el lado del emisor, la aparente falta de estímulos para el comprador deberá compensarse con una distribución del excedente favorable a los intereses de los propietarios de las cuotas.

Las hace poco atractivas [las cuotas participativas], y únicamente utilizables *como el último instrumento* que posibilite la adecuación de los recursos propios a efectos del coeficiente de garantía (*IberCaja*).

Pero el reglamento limita la retribución de las cuotas, limitando los porcentajes de excedente destinado a tal fin.

5.º La liquidez es otro factor determinante de la demanda de un producto financiero. Algunas cajas critican la actual regulación de las cuotas participativas, que dificulta la creación de un mercado secundario de éstas.

...la dificultad de que una entidad emisora pueda adquirir cuotas participativas emitidas por ella misma, además de ser un elemento diferenciador respecto a las acciones bancarias, *restringe las posibilidades de generar un mercado secundario ágil para las mismas (Caja del Mediterráneo).*

6.º Las vías para sustituir la emisión de las cuotas participativas, con los problemas descritos, apa-

recen en algunas respuestas. Sin duda, los instrumentos expuestos no tienen las mismas características que las cuotas participativas, y su utilización —como en el caso de la deuda subordinada— está limitada por Ley y por el coste económico para la entidad. El fortalecimiento de los recursos propios de las cajas es un problema abierto, a cuya solución será preciso atender desde distintos frentes:

- 6.1. La *actualización de los activos* por Ley, sin necesidad de realizar fusiones (*Caja de La Rioja*).
- 6.2. Promover *alteraciones en la composición del balance*, para reducir las partidas de mayor riesgo.
- 6.3. Creación de *mercados secundarios* para ciertos activos.
- 6.4. Promover *la venta de parte del inmovilizado*, tanto el propio no utilizable como el adjudicado.
- 6.5. Emitir *deuda subordinada* (*Caja de Vigo*).

P6. ¿Qué uso cree que harán las cajas de ahorros de la actual libertad de expansión territorial?

Una simple lectura de la relación de cajas, y de cualquier componente de su balance que dé idea de su tamaño, muestra la heterogeneidad de estas instituciones. Dos de ellas pueden competir con cualquier banco en todo el territorio nacional. Cualquier traba a su estrategia de expansión es considerada un freno por estas cajas muy grandes, y la libertad de expansión, como un logro importante.

Lo que es fundamental es que exista esa libertad para que cada entidad pueda formular e *implementar su estrategia de expansión territorial sin ningún tipo de limitación*, excepto la que se derive de su propia capacidad financiera (*Caixa de Pensiones*).

Para el resto de las cajas, el cambio esencial que la libertad de expansión ha introducido en el sistema de cajas ha agudizado la falta de uniformidad entre las distintas entidades, que condiciona su opinión ante los problemas de ruptura del sistema de zonas geográficas delimitadas de actuación a su posición en el *ranking*, presentándose las siguientes cuestiones, según la encuesta:

1.º Obviamente, la capacidad financiera —traducida en la realidad por el tamaño y no por la suma de dimensión y salud financiera— de las cajas pequeñas les va a desaconsejar utilizar extensamente las posibilidades de expansión.

Desde el punto de vista más general, parece lógico pensar que una expansión territorial amplia *sólo tiene sentido para las cajas más potentes* (*Caja de Cataluña*).

2.º Las cajas medianas se pronuncian por una expansión controlada, siguiendo los intereses y necesidades de sus clientes fuera de su territorio tradicional.

La tónica general será plantear programas de expansión paulatina por todo el territorio nacional, con especial hincapié en el acercamiento a zonas económicamente *relacionadas* con la de origen de la caja, junto a las lógicas instalaciones en los núcleos más dinámicos del país (*IberCaja*).

3.º Un planteamiento sensato de esta posibilidad de expansión, que genera mucho recelo entre los entrevistados de cajas medianas y pequeñas:

La libertad de expansión *es tan sólo una herramienta más* con la que habrá que ser muy cuidadoso en su uso (*Caja de Navarra*).

El aumento de la red de oficinas debe ser prudente, porque el objetivo es mejorar la rentabilidad y la solvencia de la entidad.

De cualquier forma, lo prudente sería la expansión *coordinada con la rentabilidad* a largo plazo, para no agotar la buena solvencia financiera que tienen la mayoría de las cajas de ahorros (*Caja de Madrid*).

4.º Las respuestas muestran una opinión bastante generalizada sobre cómo se va a desarrollar el proceso de expansión: *Las cajas grandes* (*Caixa de Pensiones* y *Caja de Madrid*) «*serán mucho mayores* en el futuro, sus cuotas de mercado crecerán e incluso llegarán a acuerdos con otras entidades de crédito extranjeras para traspasar las fronteras» (*Bilbao Bizkaia Kutxa*); las *cajas medianas* seguirán los flujos de negocios de sus clientes fuera de su zona para «*exclusivizar las relaciones con sus clientes*, con independencia del marco espacial o temporal en el que éstos actúen en cada momento» (*Caja de Vigo*); por último, las *cajas pequeñas* se harán relativamente más pequeñas y «*sus posibilidades de futuro estarán, en todo caso, ligadas a su especialidad territorial* y a mantener una posición fuerte en su ámbito tradicional de actuación» o a fusionarse con otras entidades para alcanzar conjuntamente una dimensión suficiente para estar presentes en el mercado (*Caja de Cataluña*).

5.º Sin embargo, en las respuestas se recoge alguna inquietud por que esta distribución de papeles en el sistema de cajas se mantenga, a pesar de la experiencia que representa la propia Confederación, con una larga historia positiva de foro

para el debate de los intereses particulares y la presentación de una opinión común.

...especialmente teniendo en cuenta la incapacidad histórica demostrada por las cajas para llegar a pactos de ningún tipo, salvo la fusión de ellas (*Caja de La Rioja*).

6.º Esta última opinión contrasta con la mantenida por los que confían en el entendimiento, e incluso en acuerdos entre cajas grandes y cajas más pequeñas pero con intenso conocimiento de la zona, lo que abarataría el coste de la entrada en un mercado para las cajas grandes y facilitaría la vida —una vida más limitada— a las pequeñas.

Podría plantearse algún tipo de acuerdo *para usar en común redes de distribución* mantenidas por cajas ya establecidas y vinculadas a mercados geográficos determinados (*Caja de Baleares*).

P7. ¿Considera las fusiones necesarias o convenientes para la competitividad futura de las cajas? ¿Considera que hay otras vías alternativas a las fusiones con ventajas comparativas?

Las respuestas revelan la falta de consenso sobre los resultados de las fusiones, y la experiencia reciente de algunas cajas en estos procesos aparece en las respuestas. Sin embargo, hay una mayor coincidencia en el diagnóstico sobre la situación actual —heterogeneidad, excesivo número de entidades— que en el establecimiento de los instrumentos más adecuados para mejorarla.

En cualquier caso, parece claro que el sector de cajas de ahorros en España está *sobredimensionado*, tanto por el número total de entidades como, sobre todo, por el de oficinas (*Caja de Cataluña*).

Los puntos más destacables, en las diversas opiniones que aparecen en las respuestas, son:

1.º La libertad de expansión y la directiva comunitaria sobre libertad de asentamiento han modificado profundamente el *statu quo* de las cajas. Las decisiones sobre tamaño de las entidades ocupan un puesto central en las estrategias a medio y largo plazo.

La *dimensión*, en estos momentos, se ha convertido en un *elemento competitivo* fundamental, cosa que hace diez años no ocurría, pero los actores que actúan en el mercado están forzando al resto a adquirir determinadas dimensiones críticas para actuar en términos de igualdad (*Caja de La Rioja*).

2.º Mayor dimensión/mayor eficiencia no es

una relación positiva aceptada por todos. Hay opiniones que, al menos, muestran importantes dudas sobre esta cuestión.

No siempre el tamaño es sinónimo de eficiencia, y bajo esta premisa deben considerarse las fusiones (IberCaja).

No hay ningún estudio empírico, ni teórico, del que resulte que en el sector financiero, a través de la fusión, se obtengan economías de escala o que se consiga mayor eficiencia en la asignación de recursos (Caja de Madrid).

3.º Frente a las dudas citadas, la experiencia surgida de algunas fusiones o absorciones recientes impulsa a favorecer este proceso para que la estructura futura del subsector de cajas, con menos entidades y de mayor tamaño, tenga mejores posibilidades en un mercado más competitivo.

Las fusiones son la fórmula que permite asumir una estructura más completa sin un incremento excesivo de la oferta en el mercado. Tras estos procesos, se configurará un mapa estable del sistema financiero, donde permanecerán las cajas *con una dimensión eficaz* dentro de cada mercado (*Caixa Galicia*).

4.º Al no existir una base científica a favor del tamaño, la aparente polémica se resuelve atendiendo a las circunstancias de cada caso.

Apriorísticamente, las fusiones, como cualquier fenómeno abstractamente considerado, alcanzan cotas de alta *oportunidad o inoportunidad* según las situaciones específicas (*Caja de Barcelona*).

5.º Las ventajas, desde un punto de vista estrictamente económico, tendrán que ser importantes para compensar los problemas, porque todo proceso de fusión implica un cambio en las expectativas del personal, una lucha por parcelas de poder en la organización y una transformación en los modos de hacer las cosas que suponen un coste difícilmente cuantificable, pero real en sus consecuencias.

[La fusión] es un ejemplo de un *cambio traumático* en el que los objetivos perseguidos son la afloración de economías de escala y la liberación de recursos capaces de afrontar, con un mínimo coste, todos los problemas de expansión tanto territorial como de actividad (*Bilbao Bizkaia Kutxa*).

6.º Un enfoque realista sobre el futuro de las fusiones no puede olvidar la presencia de las comunidades autónomas, de los ayuntamientos o de los partidos políticos, incluso del estamento de impositores, en los órganos de gobierno de las cajas, ni la participación de la Administración autonómica

en el control de éstas. Las decisiones racionales, desde el punto de vista financiero, pueden estar condicionadas o alterarse por otro tipo de razones y por la influencia de las fuerzas locales sobre los órganos de gobierno de las cajas de ahorros.

Además, dada la naturaleza de nuestras entidades, *existen elementos y esferas de influencia* que, al margen de consideraciones estrictamente técnico-financieras, actúan como factores impulsores o limitantes de estos procesos (*Caja de Baleares*).

La dificultad de que cajas de distinta Comunidad se fusionen es un claro ejemplo de la intervención de factores extraeconómicos en las decisiones de los consejos de Administración.

7.º Las fusiones, como instrumento para aumentar la dimensión de las cajas, pueden incluso aumentar los costes durante algún tiempo, porque

...a corto plazo, implican elevación de costes de transformación, ya que, hasta ahora, ha sido normal igualar por arriba los costes de personal, e incluso los financieros, de las distintas entidades [que se fusionan] (Caja de Murcia).

8.º En cuanto a utilizar vías alternativas o complementarias (fusión hasta un tamaño mínimo, cooperación para ofertas especiales o servicios conjuntos), las cajas exponen diversas posibilidades: acuerdos entre entidades para que una de ellas distribuya con su red comercial productos financieros de la otra; potenciación de la Confederación y de las federaciones; acuerdos multilaterales, con mayor posibilidad de éxito si se realizan entre cajas básicamente no competitivas entre sí. Sin embargo, estas fórmulas conducen a unos lazos mucho más débiles que los nacidos de la fusión.

Hay otras vías, como la de la asociación, pero son alternativas que, sin menospreciar sus logros, *resultan más débiles* en cuanto a resultados de gestión (*Bilbao Bizkaia Kutxa*).

P8. La relación entre las cajas debe basarse ¿en la competencia o en la cooperación? En este último caso, ¿qué formas de cooperación considera más idóneas?

Las respuestas manifiestan un consenso bastante elevado sobre la solución del aparente antagonismo entre competencia y cooperación entre cajas. El problema se resuelve, en el ámbito del deber ser, por la coexistencia simultánea de la competencia y la coordinación. El apoyo al discurso de las cajas

se basa en los siguientes puntos, que escasamente difieren de unos a otros entrevistados.

1.º La existencia de competencia entre cajas es un dato que las entidades deben valorar en sus estrategias, con independencia de cualquier tipo de consideración personal.

La competencia entre cajas *es un hecho objetivo* que se venía produciendo en un buen número de mercados geográficos, y que se va a generalizar como consecuencia de la libertad de expansión territorial (*Caja de Murcia*).

Además, no se concibe que el proceso de creciente competencia entre estas entidades pueda pararse, y entrar en regresión, mientras las condiciones de libre mercado subsistan y la integración en la CEE continúe.

Lo cierto es que la realidad competitiva ha alcanzado una dimensión *irreversible* (*IberCaja*).

2.º Esa creciente competencia puede ser socialmente positiva. La impone la lógica del mercado. Otra cuestión es si se elige la vía de la planificación externa del sistema de cajas y de la regulación de sus zonas de actuación. Los intentos por frenarla, mediante pactos sobre precios o distribución de mercados, supondría atacar la libre competencia.

No es de recibo cualquier forma de acuerdo entre entidades que implique una restricción a la competencia, lo que, en definitiva, *implicaría una desvirtuación del mercado* y un perjuicio al consumidor de productos financieros (*Caja de Cataluña*).

3.º Aunque la competencia es un proceso, creciente e irreversible, la cooperación entre cajas es también necesaria y, de una u otra forma, de interés para todo el sistema, y además, dado el distinto tamaño del subsector bancos, la cooperación entre cajas aumenta la simetría competitiva para todo el sistema financiero.

Las cajas *han de cooperar entre sí*, incluso en situación de competencia (*Caja de Zamora*).

4.º La experiencia de las cajas sobre fórmulas de cooperación utilizadas en el pasado ha sido bastante buena. La actual potencia del conjunto de las cajas ¿podría haberse logrado por entidades aisladas, sin una marca común, sin una serie de servicios y productos o de experiencias puestas en común a través del instrumento CECA, que las reunía y servía físicamente de foro? La respuesta que se recoge en la encuesta es negativa.

Este espíritu de cooperación lo conocen muy bien las cajas de ahorros, siendo buena prueba de ello *la*

constitución y permanencia de CECA, forma de cooperación que considero perfectamente válida en el futuro, introduciendo ciertos retoques en sus fines y funcionamiento (*Caja de Vigo*).

5.º Admitida la necesidad de cooperar, el problema está en determinar en qué campos es posible y conveniente la cooperación, y qué instrumentos o fórmulas legales utilizar para lograr una cooperación estable.

Las cajas de ahorros pueden desarrollar su actividad de forma independiente, bajo régimen de competencia, y, a la vez, cooperar en áreas delimitadas (*Caixa de Pensiones*).

6.º En general, la cooperación entre cajas deberá orientarse hacia la preparación de aquellos productos y servicios que exijan unos gastos elevados de lanzamiento o supongan un alto riesgo.

En general, las cajas deben realizar conjuntamente todas aquellas actividades y servicios que *individualmente no alcancen* a desarrollar competitivamente (*Caja de La Rioja*).

7.º Además de la colaboración con carácter estable, en actividades o productos en que las economías de escala aparezcan claramente —desarrollos informáticos, estudios de mercado, dinero plástico—, existen colaboraciones esporádicas.

Por ejemplo, para la sindicación de préstamos... o en el desarrollo de una actividad social o cultural (*Caja de Vigo*).

8.º La ventaja de la cooperación, en los ámbitos en que es posible, se extiende a una mejora de los servicios a los clientes de las cajas.

Existen muchos ámbitos (cooperación tecnológica, formación profesional, atención mutua a clientes respectivos) en los cuales de la cooperación entre entidades sólo se derivan *consecuencias positivas para todos los implicados*, incluidos, en primer lugar, los clientes (*Caja de Cataluña*).

P9. ¿Qué pueden y deben hacer las cajas para reducir sus costes de transformación?

Tres rúbricas principales componen los costes de transformación: los *gastos generales*, los *costes de personal* y las *amortizaciones*. La reducción de estas partidas exige combinar políticas muy rigurosas en los frentes de gastos generales y personal, porque las decisiones sobre las amortizaciones vienen condicionadas, por una parte, por los límites impuestos por las normas contables y fiscales, y,

por otra, por el desarrollo tecnológico. Las costosas inversiones en equipos de informática, dado el rápido avance del sector, requieren una rápida amortización para evitar su obsolescencia, y perder la carrera tecnológica sería perder el futuro de las instituciones.

La libertad sobre las amortizaciones está sujeta a *limitaciones* de tipo legal y otras que se derivan de la realidad de la *obsolescencia* de los bienes que se amortizan (*Caja de Vigo*).

En relación con las políticas de *reducción de costes de personal y de gastos generales*, se deducen las siguientes opiniones:

1.º Deben ser analizadas cuidadosamente, para no caer en errores estratégicos que, a medio o largo plazo, resten potencial de desarrollo a la entidad.

Es imprescindible no relajar el sentido de austeridad que ha caracterizado a las cajas, *sin caer en actitudes de recorte sistemático e indiscriminado* de gastos (*Caja de Cataluña*).

2.º La mayor parte de los costes de transformación corresponde a los gastos de personal, y la masa salarial, a su vez, es el resultado de dos variables: el número de empleados y las obligaciones laborales suscritas por las entidades durante años. No son factores sensibles que puedan corregirse rápidamente por decisiones de los órganos rectores.

[La partida de gastos de personal] ... está condicionada por el *desarrollo pasado* y futuro de los convenios a nivel del sector (*Caja de Vigo*).

3.º Un cambio favorable en la evolución de los costes de transformación, y particularmente de los de personal, en opinión de la mayoría, será lento. Durante el plazo necesario hasta lograr reducciones significativas de los costes de personal, y para mantener su margen de intermediación actual, las entidades tendrán que acudir a otras fuentes de ingresos, como el cobro de unas tarifas próximas a las de la banca por sus servicios.

Dado el tiempo requerido para procesos de esta naturaleza, las entidades deben *intentar ralentizar la caída del margen financiero*, usar activamente de las comisiones y plantearse el cobro de otros servicios (*Caja de Baleares*).

4.º Aumentar el volumen de recursos administrados por empleado, con la ayuda de la informática y de una política de recursos humanos.

El crecimiento del volumen de negocio debe llevar

a la reducción del coste de personal por unidad de producto (*Bilbao Bizkaia Kutxa*).

5.º Evitar un exceso de burocracia por una sobresaturación de empleados en los servicios centrales.

Una primera acción habría de consistir en *rentabilizar al máximo los servicios centrales*, de forma que cada vez ofrezcan más servicios a una organización territorial que, en la mayoría de los casos, está creciendo, pero sin el correlativo incremento de los efectivos de los mencionados servicios centrales (*Caixa de Pensiones*).

6.º La política de desarrollo extensivo de las cajas de ahorros en los últimos años ha dado lugar a un aumento importante del número de oficinas, muy por encima del incremento de las oficinas de bancos, con el consiguiente efecto en las plantillas, aunque en el año 1990 se observe un crecimiento menor. Muchas cajas se preguntan si este modelo de crecimiento extensivo no debiera revisarse, porque siguiéndolo se alcanzará pronto una saturación del mercado.

El *redimensionamiento de la red* de oficinas es uno de los problemas prioritarios a solucionar (*Iber-Caja*).

7.º Además de una estrategia más restrictiva respecto a la ampliación del número de oficinas, se plantea por algunas cajas la necesidad de redistribuir los recursos personales y materiales de sus sucursales. El apoyo de los medios informáticos para operaciones repetitivas y en masa debería dejar libre a parte del personal para actividades comerciales y de atención personalizada a determinados segmentos de clientela.

Una modificación de la red comercial, *automatizando* al máximo los servicios más habituales y rutinarios para dar otro enfoque a parte de sus oficinas ... (*Monte de Piedad de Sevilla*).

8.º Basar el incremento del negocio en la oferta de los productos y servicios más rentables y, sobre todo, evitar que los excedentes de unos subvencionen las pérdidas de otros, conociendo con exactitud los resultados de cada línea de productos.

Indiscutiblemente, es necesario potenciar instrumentos de gestión que *identifiquen las actividades o productos que no son rentables* o suficientemente competitivos (*Caja de Barcelona*).

9.º El capítulo de gastos generales, aparentemente, parece susceptible de responder con mayor facilidad a una decidida política de reducción de

los costes de transformación que el de los de personal. Las variables exógenas —como los convenios laborales, o la acción sindical, o la presión política para un aumento de empleados— no están presentes en esta partida, donde, además, las economías de escala se manifiestan con mayor claridad.

Los gastos generales son susceptibles, en una estrategia a medio y largo plazo, de estrecharse merced al *aprovechamiento de las economías de escala y alcance* que se derivan del tratamiento masivo de ciertas operaciones; pero, a corto plazo, las inversiones suponen un incremento de dichos gastos hasta alcanzar el tamaño mínimo eficiente (*Caja de Vigo*).

10.º La reducción, especialmente de los gastos generales, pasa por que las inversiones en tecnología sean rentables al alcanzar un volumen mínimo de oferta de productos. A través de una política acertada de fusiones o de cooperación entre entidades, se consigue esa masa crítica de operaciones que permite la reducción de los costes totales unitarios.

Uno de los principales factores de éxito de los *movimientos de agrupación de las cajas reside, precisamente, en la contención de los costes de transformación*, no sólo por la generación de economías de escala, sino también por las ventajas que aporta la constitución de empresas ajenas al sector (caso, por ejemplo, de empresas mixtas para tratamiento de recibos, gestión de tarifas, etcétera) (*Caixa de Galicia*).

P10. ¿Cómo pueden las cajas mejorar su productividad?

Las respuestas a esta pregunta complementan las ideas de las cajas sobre las posibles estrategias para reducir sus costes unitarios de transformación. Expresada la opinión de la encuesta en un plano general, mejorar la productividad supone lograr una correcta asignación de los recursos humanos y tecnológicos, un aumento de la gama de productos financieros y del volumen del negocio, una selección de la oferta más rentable y un exacto conocimiento del coste de los productos.

En sus respuestas, las cajas desarrollan los objetivos expuestos, en forma resumida:

1.º Del lado de reducir los costes unitarios para aumentar la productividad, prácticamente todas las cajas señalan como elemento fundamental la actuación en los ámbitos del personal empleado y

de las elevadas inversiones realizadas en tecnología.

Ha de continuar el esfuerzo en los dos pilares básicos de *dotación tecnológica y de personal* (Caja de Navarra).

2.º En relación al personal, y también con amplia generalidad, se considera imprescindible adecuar su formación a las nuevas necesidades de las cajas.

Un equipo humano con un mayor nivel de formación, de conocimientos, de cultura profesional y empresarial ofrece una productividad más elevada (Monte de Piedad de Sevilla).

3.º La buena preparación profesional de su personal es un factor imprescindible para una entidad bancaria moderna; pero la calidad del servicio, sobre todo en la banca al por menor, precisa de otras cualidades del empleado, que se manifiestan en resultados cuando éste participa de los objetivos de su empresa.

Asimismo, creemos importante *la motivación* del equipo humano, buscando la integración de sus aspiraciones en un proyecto claro de gestión (Caja de Baleares).

4.º A pesar del alto coste unitario medio por empleado de cajas, los sistemas de retribución generalmente empleados, por las presiones de los sindicatos, suspicaces hacia otras fórmulas, obstaculizan la vía para motivar económicamente al personal mejor cualificado o más entregado a su labor.

Asimismo, en relación a los recursos humanos, es imprescindible desarrollar un sistema conjunto de fijación de objetivos y cambios en el sistema retributivo que propicie *la negociación en términos de productividad* (Caja del Mediterráneo).

5.º La rápida expansión de la red comercial plantea dudas sobre la productividad de los recursos personales empleados para dar servicio en estas oficinas.

Racionalizando y aprovechando al máximo su *red de oficinas* (Caja de Cataluña).

Destacaría [para aumentar la productividad] *la racionalidad de la red de oficinas...* (Caja de Vigo).

6.º La innovación tecnológica y la correcta aplicación de las inversiones en informática, dentro de la estrategia de cada caja, es el segundo factor para aumentar la productividad. Las aplicaciones informáticas han ido, en una primera fase, a conseguir una correcta gestión *interna* de las entidades,

a facilitar o posibilitar el tratamiento de una masa de datos contables. En el futuro, se abren otros campos, que podrían resumirse en una eficaz y rápida comunicación a los órganos directivos de gestión de los datos necesarios para una oferta discriminada de productos financieros a los distintos segmentos del mercado.

Es muy probable que la mejora de la productividad en las cajas de ahorros —ya tiene un nivel elevado— venga por la inversión tecnológica, el diseño y aplicación de *sistemas de información avanzados*, una oferta diferenciada a clientes según segmentos del mercado ... (Caja de Madrid).

7.º Ese apoyo tecnológico permitirá un mayor abanico en la oferta de productos y servicios financieros.

Una gama de *oferta adaptada a las necesidades*, cada vez más sofisticadas, del consumidor (Caixa de Galicia).

8.º Y también reducir el volumen de recursos humanos y materiales empleados por unidad de producto financiero, consiguiendo así un aumento mayor del volumen del negocio de las cajas que de los recursos empleados para producirlo.

[Esas medidas] ... tendentes al *crecimiento del volumen del negocio*, que tiene que ser más que proporcional con el crecimiento de los recursos humanos y materiales empleados (Bilbao Bizkaia Kutxa).

P11 ¿Cuál es su opinión respecto a los grupos o corporaciones financieras creados por algunas cajas o conjuntos de cajas?

Las opiniones manifestadas en la encuesta son muy parecidas, y exponen su acuerdo con la creación de grupos o corporaciones de cajas que participen en proyectos comunes. Incluso las cajas más grandes, que individualmente podrían acometer el desarrollo de nuevas actividades o el diseño de costosos productos, se muestran favorables a la cooperación.

Pienso que este es un campo en el que la colaboración entre cajas de ahorros puede plantearse como una *alternativa muy válida* (Caixa de Pensiones).

¿Qué resultados se esperan de esta cooperación?

1.º La posibilidad de entrar en nuevos mercados financieros, para lo que se requiere una masa o potencial financiero inalcanzable para la mayoría de las cajas si actuaran de forma aislada.

...son la respuesta necesaria *para acometer* en igualdad de condiciones temas como la incorporación a la banca al por mayor, nuevos productos financieros, diversificación de actividades ... (*Caixa de Galicia*).

2.º Reducir suficientemente los costes unitarios de productos para nuevos segmentos del mercado que sin la colaboración de varias entidades no podrían ofrecerse a precios competitivos. Bajo esta fórmula, la elaboración de los productos se haría por el *holding*, y la distribución por las cajas miembros del mismo.

...posibilita la distribución a través de la red de cualquier tipo de producto financiero o para-financiero que el cliente demande, pero cuyo *coste de producción, en relación al volumen potencial de operaciones a realizar, resultaría demasiado elevado* de aportar de tener que hacerlo individualmente (*Caja de Vigo*).

3.º Aumentar el volumen de negocio distribuido por la red comercial con los nuevos productos elaborados por la corporación y, por tanto, rentabilizar las oficinas.

...mejorar la capacidad competitiva y procurar *un uso más intenso* de redes de distribución que ya se tienen (*Caja de Baleares*).

El acuerdo favorable a la cooperación dentro de los grupos o corporaciones financieras no está exento de recelos.

4.º Temor a la falta de una colaboración abierta entre los socios, y a que los intereses particulares dominen sobre los del grupo, manifestados en los acuerdos.

Puede ser instrumento muy eficaz ... siempre que la corporación esté *suficientemente apoyada* por las cajas (*Monte de Piedad de Sevilla*).

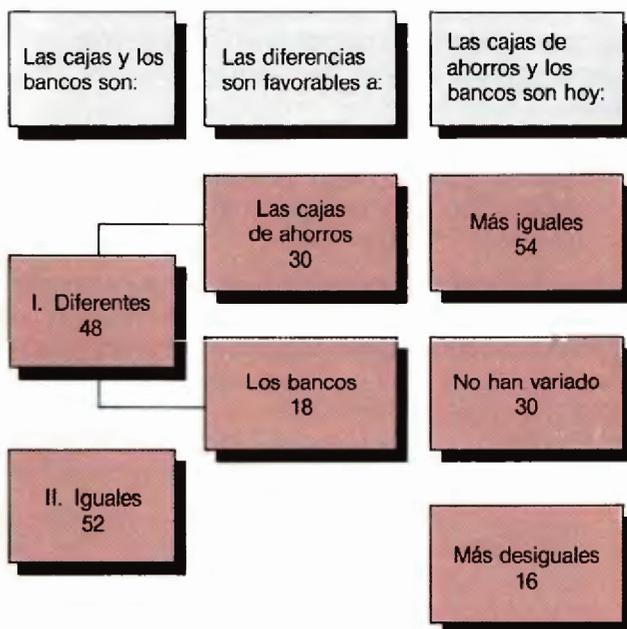
5.º Reservas sobre la utilización de la asociación para competir con las cajas más grandes, particularmente cuando se trata de una asociación, como la CECA, que integra a todas las entidades del sistema. Esta postura se enfrenta a la de las cajas que ven en la asociación un instrumento de defensa frente a la competencia de las grandes en su zona.

La CECA puede prestar sus mayores servicios siendo *verdadero representante de las cajas medianas y pequeñas*, convirtiéndose en su verdadera defensa, no solamente ante la Administración, sino también ante las cajas grandes (*Caja de Ahorros de Santander y Cantabria*).

No parece tan lógico que desde la asociación nacional de cajas se fomente la clara competencia

ESQUEMA 1 DIFERENCIAS ENTRE CAJAS Y BANCOS

I. SITUACION ACTUAL



II. EVOLUCION

con alguna de las cajas, *favoreciendo a alguna de las asociadas* (*Caja de Madrid*).

6.º Estas posturas resumen la dificultad real de coordinar la competencia con la cooperación en un sistema de cajas cuando se ha roto el sistema de reparto externo y regulado de las zonas geográficas de actuación.

La continuidad de estos proyectos depende de la eficacia en la gestión de los mismos y de la *habilidad* para obviar los posibles aspectos de competencia entre las cajas miembros de dichas asociaciones (*IberCaja*).

III. LA OPINION DEL PUBLICO

La opinión de los presidentes y directores de las cajas de ahorros ofrece pocas discrepancias, sobre un fondo de consenso, en relación a las siguientes cuestiones: 1.º) como entidades financieras, las cajas aspiran a competir en paridad de condiciones legales con los bancos; 2.º) como instituciones que han surgido y han crecido en una comunidad y en un territorio geográfico, desean conservar unas

CUADRO N.º 1

	LAS CAJAS Y LOS BANCOS SON		LAS DIFERENCIAS SON FAVORABLES A		LAS CAJAS Y LOS BANCOS SON HOY		
	Iguales	Diferentes	Cajas	Bancos	Más iguales	No han variado	Más desiguales
MEDIA	52	48	30	18	54	30	16
SEXO							
Hombre (494)	48	52	31	21	51	28	20
Mujer (507)	57	43	28	15	58	32	10
EDAD							
— 25 años (255)	49	51	28	23	52	27	22
25-35 años (218)	44	56	35	21	53	32	16
36-55 años (327)	58	42	28	14	57	31	12
+ 55 años (201)	56	44	29	15	56	29	14
AHORRARA							
Sí (332)	43	57	32	25	51	32	17
No (626)	56	44	29	15	56	29	15
SITUACION FAMILIAR							
Se endeuda (97)	54	46	25	21	49	32	20
Equilibrio (470)	57	43	28	15	57	29	14
Ahorra (391)	47	53	32	21	53	31	16
SITUACION FAMILIAR							
Ama de casa (399)	60	40	28	12	58	32	10
Cabeza de familia (335)	47	53	32	21	51	31	8
Otras personas (267)	48	52	29	23	54	25	21
OCUPACION							
Nivel 1 (125)	45	55	36	19	54	31	14
Nivel 2 (284)	48	52	31	21	50	29	20
Nivel 3 (250)	48	52	28	24	56	24	25
Nivel 4 (197)	63	37	26	11	59	32	8
Nivel 5 (54)	53	47	26	16	51	34	15
ESTUDIOS							
Primarios (469)	58	42	28	14	55	30	14
Bachillerato, FP (285)	53	47	27	20	52	29	19
Bachillerato Superior (142)	46	54	32	22	57	29	13
Grado Medio Universitario (105)	36	64	40	24	54	33	14
INGRESOS							
— 100.000 pesetas (355)	57	43	28	15	57	33	11
100/150.000 pesetas (253)	52	48	30	18	53	28	19
150/250.000 pesetas (127)	46	54	35	19	47	31	21
+ 250.000 pesetas (48)	44	56	41	15	71	16	13
No contesta (238)	52	48	25	23	53	31	16

Fuente: Encuesta de la Fundación FIES, XII, 1990.

señas que las identifican con ese ámbito, y colaborar al desarrollo del mismo; 3.^a) mantener una marca genérica que las distinga —a pesar de su heterogeneidad interna— de las restantes entidades financieras es otro punto común que se sigue del discurso de todas las respuestas.

Diversas encuestas de la Fundación FIES, de

CECA (3), al estudiar las actitudes y modelos de comportamiento financiero de la familia española, han tratado de descubrir la imagen que el público tiene de los bancos y de las cajas, y los atributos considerados más representativos de unas y otras entidades. Con el mismo objetivo, y utilizando preguntas directamente dirigidas a revelar la imagen mental del público respecto al igual o diferente

**ESQUEMA 2
INDIVIDUOS QUE PERCIBEN
DIFERENCIAS ENTRE
CAJAS Y BANCOS**

VARIABLE	Relativamente <i>más</i> favorables a las cajas de ahorros	Relativamente <i>menos</i> favorables a las cajas de ahorros
Sexo	Mujer	Hombre
Edad	de 25 años/35 años	Menores de 25 años
Situación económica	No ahorran	Ahorran
Situación familiar	Amas de casa	Otros miembros de la familia
Ocupación	Pequeños propietarios, empleados medios-altos	Estudiantes parados
Estudios	Grado medio, universitarios	FP, BUP
Ingresos	Medios-altos	Medios-bajos

funcionamiento y objetivos de las cajas y de los bancos, se formuló el cuestionario del sondeo de diciembre de 1990, que pretendía responder a las siguientes cuestiones:

- ¿Ofrecen las cajas de ahorros características que las diferencian de los bancos?
- Para el sector del público que percibe diferencias entre cajas y bancos, ¿sus preferencias se dirigen hacia los bancos o las cajas?
- Los cambios que bancos y cajas han tenido en los últimos años ¿aproximan a unas y otras entidades o, por el contrario, se perciben diferencias cada día mayores?
- ¿Cómo se valoran determinadas dimensiones del funcionamiento de cajas y bancos por el público?

El grupo que percibe actualmente diferencias entre cajas y bancos (48 por 100) y el que considera iguales a unas y otras entidades (52 por 100) tienen prácticamente el mismo tamaño (esquema 1). La

opinión pública, en relación al año 1990, se completa con un predominio (54 por 100) de individuos que creen observar un proceso de convergencia entre los bancos y las cajas durante los últimos cinco años. Este porcentaje es muy superior al de quienes creen que han aumentado las diferencias entre cajas y bancos.

A su vez, en el grupo de individuos que distinguen a cajas y bancos como dos subsistemas objetivamente diferentes, dentro del sistema financiero, la mayoría valora mejor a las primeras que a las segundas instituciones.

El cuadro n.º 1 muestra los resultados de la encuesta según diversas variables sociodemográficas y comportamientos económicos. Los grupos que distinguen más a las cajas de los bancos están formados por :

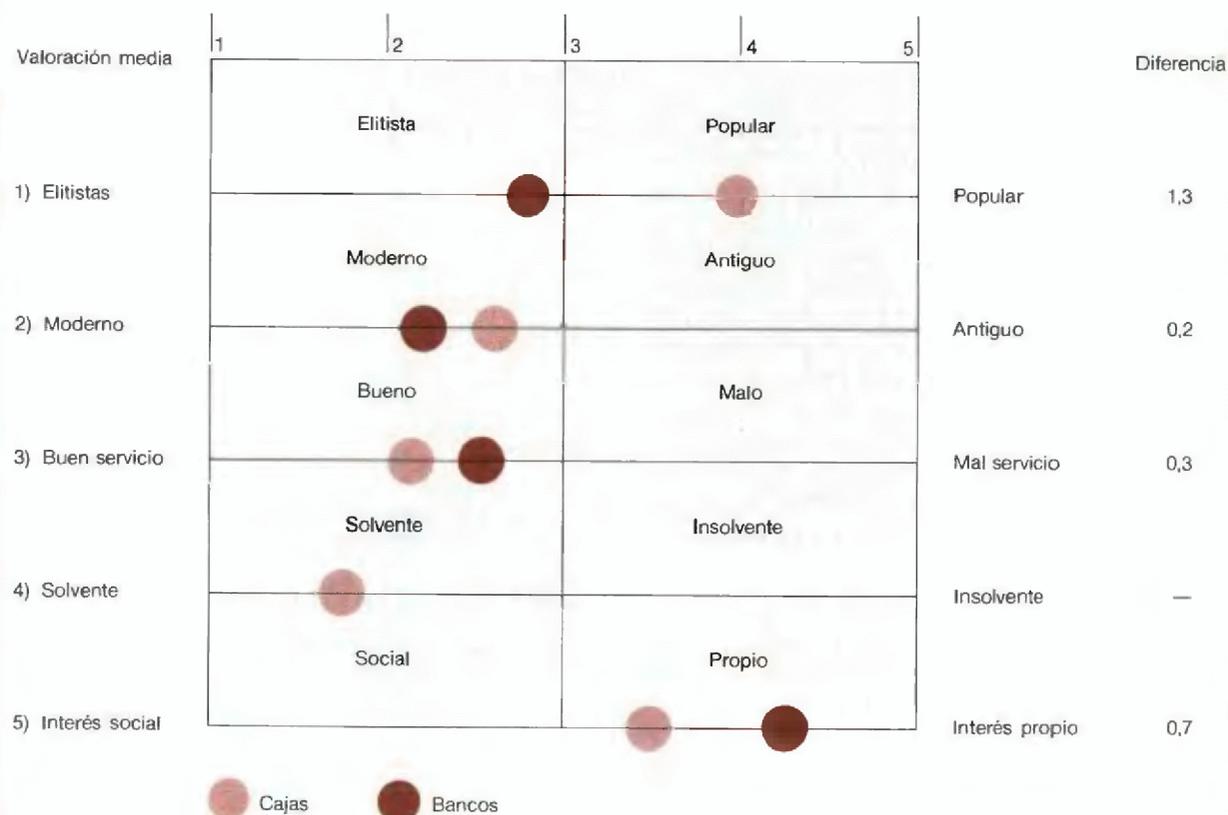
- Varones (52 por 100).
- Individuos de 25 a 35 años de edad (56 por 100).
- Ahorradores (57 por 100).
- Cabezas de familia (53 por 100).
- Ocupaciones de mayor nivel (55 por 100).
- Mayor nivel de estudios (64 por 100).
- Mayores ingresos (56 por 100).

En todos estos grupos, la proporción de quienes dicen que las cajas son diferentes de los bancos supera ligeramente —salvo en el segmento de mayores estudios, 14 puntos de diferencia— el porcentaje de quienes no distinguen entre ambos tipos de entidades.

La preferencia manifestada por quienes discriminan a unas u otras entidades es otro resultado interesante de la encuesta (cuadro n.º 1). Todos los grupos se muestran más favorables a las cajas que a los bancos. Dentro de ese general consenso, algunos grupos se muestran relativamente más orientados hacia las cajas. Las diferencias entre ambos porcentajes a favor de cajas y a favor de bancos permite establecer las dos agrupaciones recogidas en el esquema 2.

Ocupación, estudios e ingresos son variables interrelacionadas que definen el *status* del individuo, por lo que se puede afirmar que el segmento de población con un *status* relativamente superior, y con mayor información, distingue más a las cajas de los bancos. Además de diferenciar a unas y

GRAFICO 1
DIFERENCIAS DE IMAGEN ENTRE CAJAS DE AHORROS Y BANCOS



otras entidades, son más favorables a las cajas. Un grupo estratégico de cara al futuro, los jóvenes, diferencian menos, y los que lo hacen se muestran relativamente menos proclives a las cajas.

La mayoría de los entrevistados perciben un proceso de convergencia entre cajas y bancos durante los últimos años. Si se comparan los porcentajes de «más iguales» con «más desiguales», el resultado es una clara mayoría de los que perciben una paulatina reducción de las notas propias de las cajas, o, al menos, un claro indicio de que el usuario encuentra menos diferencias en el funcionamiento financiero de unas y otras entidades, con independencia de su distinta naturaleza desde un enfoque legal, o de la presencia de ciertos objetivos en las cajas y no en los bancos.

Si el examen se dirige hacia la evolución reciente de las cajas españolas, los grupos con mayores

porcentajes de individuos que perciben un acercamiento entre cajas y bancos son:

- Mujeres (58 por 100).
- Individuos de más de 36 años (55 por 100).
- No ahorradores (56 por 100).
- Amas de casa (58 por 100).
- Ocupación nivel medio (59 por 100).
- Estudios medios y superiores (55 por 100).
- Mayores ingresos (71 por 100).

Al examinar estos grupos, se observa que el de *status* medio y más alto de la muestra percibe más intensamente el proceso de convergencia, seguido de las mujeres y de los individuos de más edad. Posiblemente, el término de referencia de los más jóvenes sea un subsector de cajas que funcionaba

sin diferencias importantes con los bancos desde que ellos empezaron a utilizar servicios financieros.

Sobre cinco pares de adjetivos propuestos en la encuesta, el público manifiesta la siguiente imagen de las cajas y de los bancos (gráfico 1):

Las cajas son: populares, modernas, dan un buen servicio, son solventes y persiguen el interés propio. Los bancos son elitistas, modernos, dan buen servicio, son solventes y el interés propio preside sus actividades. Las diferencias en las puntuaciones medias obtenidas por los dos tipos de entidades, al situarlas respecto a los adjetivos propuestos, muestran que el público no distingue en absoluto respecto al grado de solvencia de cajas y bancos, que es reconocida por una fuerte mayoría. La opinión pública, en este caso, se apoya en una experiencia muy positiva: ningún cliente ha perdido sus depósitos en bancos o cajas. Las diferencias, respecto a la consideración de entidades modernas que dan un buen servicio a sus clientes, son prácticamente inexistentes.

Por el contrario, el público distingue en dos aspectos a las cajas de los bancos. Las primeras entidades se consideran «populares», sus actividades y su oferta se dirigen tradicionalmente, y de forma preferente, hacia toda la población, sin discriminar en el trato a sus clientes, mientras que los bancos se dirigen más hacia una potencial clientela de mayor *status*. Los bancos se definen por la mayoría como «elitistas».

Por último, la opinión pública señala que unas y otras entidades trabajan por su interés, pero la percepción de un componente social está bastante más acusada respecto a las cajas que a los bancos.

En resumen, a las cuatro preguntas formuladas al principio, el público contesta con:

- Una distribución prácticamente igualitaria entre quienes perciben diferencias y quienes no las observan.
- Entre los primeros, una clara mayoría se muestra más favorable a las cajas de ahorros.
- Se percibe un proceso de acercamiento entre cajas y bancos.
- Las cajas son populares. Los bancos son elitistas. Los cajas y los bancos trabajan buscando el beneficio de la entidad, pero otros factores sociales

están relativamente más presentes en las cajas que en los bancos.

- La solvencia, el funcionamiento y la tecnificación de unas y otras entidades son hoy prácticamente iguales para la mayoría de los entrevistados.

NOTAS

(*) Las cajas de ahorros presentes en la encuesta fueron: *Caja de Ahorros de Navarra*, Francisco Javier Arregui, Secretario General; *Bilbao Bizkaia Kutxa*, Iñaki Caminos Otermin, Director de Planificación Estratégica y Desarrollo Corporativo; *Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Sevilla*, Juan Pedro Álvarez Gómez, Director General; *Caja de Baleares «Sa Nostra»*, Carlos Blanes Nouvilas, Director General; *Caja de Ahorros de la Inmaculada*, Juan José Grávalos, Director General; *Caja de Ahorros del Mediterráneo*, Román Bono Guardiola, Presidente; *Caja de Ahorros de Murcia*, Carlos Egea Krauel, Director General; *Caja de Ahorros de La Rioja*, Víctor Fernández Aldana, Director General; *Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid*, Jaime Terceiro Lomba, Presidente; *Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona*, José Vilasau Salat, Director General; *Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja*, Amado Franco Lahoz, Director General; *Caja de Ahorros de Cataluña*, Antonio Serra Ramoneda, Presidente; *Caja de Ahorros de Santander y Cantabria*, Antonio Oterino Diego, Presidente; *Caja de Ahorros y Monte de Piedad Municipal de Vigo*, Julio Fernández Gayoso, Director General; *Caja de Ahorros Provincial de Zamora*, Miguel de Unanuno Pérez, Director General; *Caja de Ahorros de Galicia*, José Luis Méndez López, Director General; *Caja de Ahorros de Barcelona*, José Juan Pintó Ruiz, Presidente; *Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Jerez*, Jesús de Mantaras, Director General.

(1) *El ahorro y el sistema financiero en la España de los 90*. Curso de la Fundación FIES de CECA con la colaboración de la Caja de Cantabria y la UIMP. Santander, 16-20 de julio de 1990; «Problemas actuales de las cajas de ahorros», día 17 de julio.

(2) Ficha técnica de la encuesta de la Fundación FIES, febrero-noviembre 1990:

El número de entrevistas fue de 1.200, residentes españoles de 18 años y más, distribuidos en todo el territorio nacional. Las entrevistas fueron personales y se realizó un muestreo probabilístico, estratificando los municipios por comunidades autónomas y tamaño. Dentro de cada punto elegido, la selección de los entrevistados se hizo por rutas aleatorias. El número de puntos seleccionados fue de 108. El margen de error en los resultados de la encuesta es de $\pm 2,8$ por 100, con un índice de confianza del 95 por 100.

FACTAM realizó el trabajo de campo, con una supervisión del 15 por 100 de las entrevistas. La redacción del cuestionario, la preparación de la muestra, el control del trabajo de campo, el plan de análisis y la redacción del informe corresponden a los profesores Francisco Alvíra Martín y José García López.

(3) «El cliente: nuevo centro de la estrategia bancaria», F. ALVIRA MARTÍN y J. GARCÍA LÓPEZ, en PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, n.º 43, páginas 202 y siguientes.