

CAJAS DE AHORROS: PREPARANDO EL FUTURO

Tras presentar brevemente los resultados de las cajas de ahorros en 1992, año especialmente difícil para el sector por la repercusión que sobre el sistema financiero ha tenido el fuerte deterioro de la coyuntura interior y exterior, **Manuel J. Lagares Calvo** analiza en el presente artículo los problemas más importantes —intensificación de la competencia, aumento de los niveles de riesgo en el sistema financiero, necesidades de capital— que actualmente se les presentan a las cajas, así como algunas de las estrategias que, para afrontar con éxito cada uno de ellos, se han ido poniendo en marcha a lo largo de los últimos años. Concluye el autor con unas breves reflexiones mirando al futuro (*).

I. INTRODUCCION

LAS cajas de ahorros, como la mayoría de las empresas españolas, acaban de cerrar un ejercicio (1992) que no puede ser calificado de fácil, pues a lo largo del mismo han debido enfrentarse con unas condiciones rápidamente cambiantes en todos los mercados y, sobre todo, con un deterioro muy acentuado de la coyuntura interior y exterior que, inevitablemente, ha repercutido con toda intensidad en el sistema financiero. A ello hay que unir la tensión que ha supuesto el acercamiento a la mítica fecha del inicio del mercado único el primer día de enero de 1993, con toda su secuela de acciones y preparativos para una competencia exterior mucho más fuerte que, aunque no se dejará sentir de modo instantáneo, habrá de tener una influencia creciente sobre toda la economía española en los próximos años.

Por ello, 1992 ha de ser considerado como un año clave, en el sentido de que quienes, a lo largo

de él, hayan demostrado capacidad suficiente para soportar sin graves daños los embates de las circunstancias antes expuestas, ya han cubierto con éxito la etapa previa —pero no por ello menos difícil— del proceso de selección darwiniana que el mercado único habrá de provocar durante los próximos años. Etapa previa que quienes hayan actuado con racionalidad habrán consumido preparándose para un futuro que promete cambios y dificultades aún mayores que las del ejercicio que acabamos de finalizar.

De ahí que merezca la pena el esfuerzo de comprobar cómo ha sido 1992 para las cajas de ahorros e intuir cuáles serán los problemas a los que habrán de enfrentarse, junto con las restantes entidades financieras españolas, en los próximos tiempos. Para ello, se expondrá seguidamente un análisis del ejercicio de 1992 en estas entidades junto con una selección de tales problemas y de algunas de las estrategias que, para afrontarlos con éxito, se han comenzado a poner en marcha en los últimos años.

II. LAS CAJAS DE AHORROS EN 1992

Desde el punto de vista de cualquier entidad financiera, el análisis de un ejercicio suele plantearse a través del análisis de los resultados y de sus distintos componentes, del análisis del crecimiento alcanzado, tanto en recursos ajenos como en el conjunto del balance y, finalmente, del análisis de la evolución de otros aspectos complementarios que configuran el perfil del ejercicio. Esta será, en consecuencia, la metodología expositiva que aquí se seguirá, distinguiendo entre el conjunto del sector de cajas de ahorros y los diferentes grupos de estas entidades que puedan formarse atendiendo a su dimensión, medida, como es habitual, a través de su balance patrimonial.

1. Resultados de las cajas de ahorros

Los resultados antes de impuestos de las cajas de ahorros en 1992, excluida la Confederación Española de Cajas de Ahorros, han sido de 283.801 millones de pesetas, lo que representa un aumento del 6,10 por 100 respecto a la cifra de 267.476 millones de pesetas alcanzada en el ejercicio anterior. Computados después de deducir la imposición sobre beneficios, los resultados de 1992 se elevan a 217.061 millones de pesetas, frente a 204.649 millones de pesetas en 1991, lo cual supone un aumento del 6,06 por 100. El *cash-flow* de 1992 se elevó a 616.059 millones, frente a 500.471 millones en 1991, lo cual supone una tasa de aumento de nada menos que un 23,09 por 100.

Los datos anteriores ponen de manifiesto claramente que 1992

ha sido para las cajas de ahorros, desde el punto de vista de los resultados, un año bueno, pero difícil. Bueno, porque han conseguido mantener sus resultados después de impuestos en tasas similares a la inflación —medida a través del deflactor del PIB—, lo cual no es poco en un año como 1992. Difícil, porque la creciente discrepancia entre beneficios y *cash-flow* constituye un claro indicio de que durante 1992 se han producido circunstancias especiales que han afectado negativamente a los resultados finales del ejercicio.

En el cuadro n.º 1 se expone la estructura escalar de la cuenta de resultados de las cajas de ahorros en 1991 y en 1992, tanto en términos absolutos como en por-

centajes respecto al balance medio de cada ejercicio, y a través del mismo se puede comprobar cómo mientras el margen de explotación —es decir, los resultados del negocio típico— crecía un 24,26 por 100, los saneamientos, insolvencias, valores y otros aumentaban a un ritmo del 60,37 por 100. En estos últimos, los saneamientos de la cartera de valores pasaron de representar 2.390 millones en 1991 a 44.490 millones en 1992. Todo ello confirma que 1992 ha sido un ejercicio bueno, como lo prueba el fuerte crecimiento de los resultados típicos, pero difícil, debido especialmente a los elevados incrementos en las dotaciones de toda índole, que han pasado de 147.174 millones en 1991 a 236.026 en 1992.

El cuadro n.º 1 también permite comprobar otros rasgos característicos del ejercicio 1992. En primer término, un crecimiento de los productos financieros ligeramente inferior, en valores porcentuales, al crecimiento experimentado por los costes financieros ha conducido a una ligera reducción del margen de intermediación en términos del balance medio de cada ejercicio. Como durante la primera mitad de 1992 los tipos de interés mantuvieron una tendencia descendente y el margen de intermediación se deterioró con mayor rapidez en ese período, recuperándose ligeramente en el último trimestre del año, al iniciar los tipos de interés un fuerte ascenso, ello parece probar una mayor sensibilidad a la situación

CUADRO N.º 1

CUENTA ESCALAR DE RESULTADOS. METODOLOGÍA DEL BANCO DE ESPAÑA (*)
(Diciembre 1992)

SECTOR DE CAJAS DE AHORROS SIN CECA

	MILLONES DE PESETAS		Porcentaje de variación	PORCENTAJE BALANCE MEDIO	
	Diciembre 1992	Diciembre 1991		Diciembre 1992	Diciembre 1991
Productos financieros	2.976.170	2.718.821	9,47	11,04	11,11
Costes financieros	- 1.865.397	- 1.702.623	9,56	- 6,92	- 6,96
Margen de intermediación	1.110.773	1.016.198	9,31	4,12	4,15
Otros productos ordinarios	118.046	80.819	46,06	0,44	0,33
Margen ordinario	1.228.819	1.097.017	12,01	4,56	4,48
Gastos de explotación	- 792.258	- 745.702	6,24	- 2,94	- 3,05
Personal	- 477.329	- 460.685	3,61	- 1,77	- 1,88
Gastos generales	- 230.899	- 207.819	11,11	- 0,86	- 0,85
Amortizaciones	- 84.030	- 77.198	8,85	- 0,31	- 0,32
Margen de explotación	436.561	351.315	24,26	1,62	1,44
Venta de valores y de inmuebles	45.505	39.707	14,60	0,17	0,16
Saneamientos, insolvencias, valores y otros	- 236.026	- 147.174	60,37	- 0,88	- 0,60
Resultados extraordinarios	26.028	13.197	97,23	0,10	0,05
Otros adeudos y abonos	11.733	10.431	12,48	0,04	0,04
Resultado antes de impuestos	283.801	267.476	6,10	1,05	1,09
Impuesto sobre beneficios	- 66.740	- 62.827	6,23	- 0,25	- 0,26
Resultado después de impuestos	217.061	204.649	6,07	0,81	0,84
Cash-flow	616.059	500.471	23,10	2,29	2,04
Balance medio	26.948.777	24.475.659	10,10		

(*) Incluye, cuando existen, las operaciones de seguro.

del mercado en los tipos del activo —créditos y valores— que la que presentan los tipos del pasivo, señaladamente las retribuciones de los depósitos. En todo caso, el fuerte aumento de la morosidad que las mayores provisiones de este ejercicio ponen de manifiesto ha debido influir negativamente también en el más reducido crecimiento de los productos financieros y, consecuentemente, en el descenso del margen de intermediación.

Otra nota destacable del ejercicio de 1992 la constituye el fuerte crecimiento experimentado por la rúbrica «otros productos ordinarios», que, como es conocido, refleja en términos netos un conjunto de ingresos derivados de la prestación de determinados servicios también de índole financiera, pero distintos de la pura intermediación de fondos. Pues bien, tales productos han pasado de suponer 80.819 millones de pesetas en 1991 a representar 118.046 millones de pesetas en 1992, lo cual implica un aumento en su cuantía del 46,06 por 100. En parte, quizás ello pueda deberse simplemente a un mayor grado de facturación de este tipo de servicios. Pero ese aumento también debe ser el reflejo de una mayor diversificación de los servicios prestados por las cajas a sus clientes, en una tendencia creciente a superar los límites tradicionales del negocio de intermediación financiera.

Como consecuencia de todo lo anterior, el margen ordinario ha aumentado, en 1992, en un 12,01 por 100, mejorando apreciablemente respecto al ejercicio de 1991 en su relación al balance medio, pues ha pasado de un 4,48 a un 4,56 por 100. Al haberse deteriorado la citada relación en lo que se refiere al margen de intermediación —que pasó de un

4,15 a un 4,12 por 100— es más evidente, si cabe, la positiva influencia del aumento de los otros productos ordinarios, que han forzado un cambio en el margen ordinario.

El comportamiento de los gastos de explotación también ha sido positivo durante 1992, pues su aumento se ha limitado a un 6,24 por 100 frente al ejercicio anterior. Como se puede observar en el cuadro n.º 1, ese moderado crecimiento se ha debido, fundamentalmente, a los gastos de personal, que sólo han crecido un 3,61 por 100, y también algo a las amortizaciones, que lo han hecho a un ritmo del 8,85 por 100. Los gastos generales, por el contrario, aumentaban a un ritmo del 11,10 por 100, superior a la tasa de inflación del ejercicio, aunque no muy distante de la tasa de aumento del balance medio, que ha sido de un 10,10 por 100. Hay que advertir de inmediato que el moderado crecimiento de los gastos de personal no se ha debido tanto a un corto crecimiento de las retribuciones y de los costes de la seguridad social como al comportamiento de las dotaciones a los fondos de pensiones, que durante 1992 han alcanzado un volumen mucho más reducido que el que supusieron en 1991. En consecuencia, el ahorro en tales dotaciones ha coadyuvado apreciablemente a la reducción de los niveles relativos de los gastos de explotación en 1992.

La mejora del margen ordinario, pese al ligero deterioro del margen de intermediación, y el menor peso de los gastos de explotación han conducido a una fuerte elevación de los resultados del negocio financiero típico, como lo refleja el aumento del margen de explotación durante 1992 en nada menos que un

24,26 por 100 frente a las cifras alcanzadas en 1991. En relación al balance medio de cada ejercicio, el margen de explotación ha pasado de un 1,44 a un 1,62 por 100.

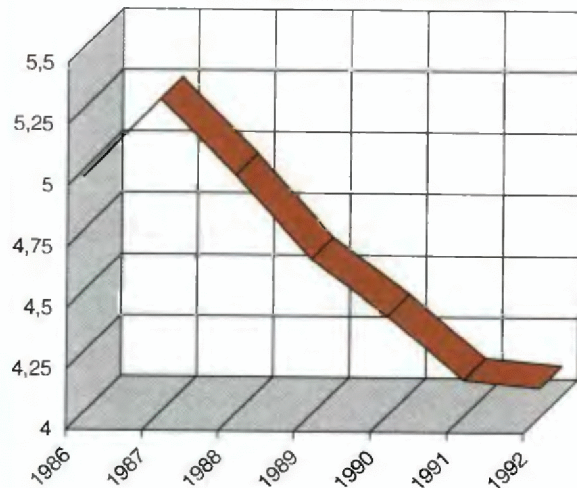
Poco más cabe añadir acerca de los resultados de las cajas de ahorros en 1992, salvo subrayar el fuerte aumento que también han experimentado los resultados extraordinarios de este ejercicio —un 97,22 por 100—, posiblemente forzados por la necesidad de compensar las elevadas dotaciones por saneamientos.

Como conclusiones de este análisis han de destacarse la ligera reducción de márgenes en la actividad de pura intermediación financiera —lo cual parece señalar una desaceleración en la tendencia descendente de este margen en pasados ejercicios—, el apreciable ascenso de los ingresos netos por servicios, la muy importante mejora en los gastos de explotación y el fuerte crecimiento de las dotaciones por insolvencias y valores. Cuatro características de 1992 que, al conducir a unos resultados antes de impuestos del 1,05 sobre el balance medio, permiten una calificación positiva del ejercicio, pero subrayan las dificultades que se han debido sortear a lo largo del mismo.

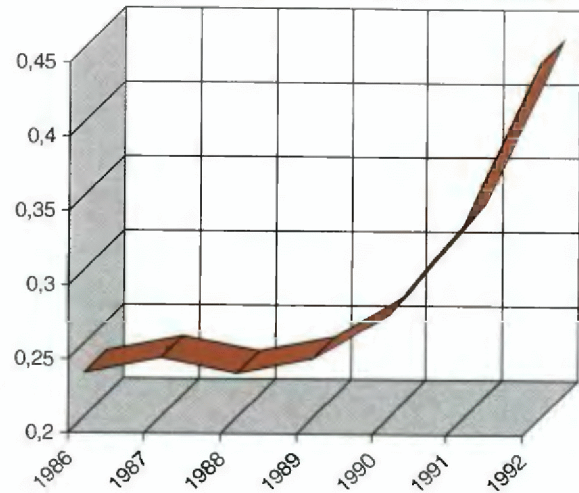
Las cuatro características que se acaban de señalar como definidoras del ejercicio de 1992 en el ámbito de las cajas de ahorros no son nuevas. El gráfico 1 permite comprobar cómo el deterioro del margen de intermediación ha venido produciéndose sin interrupción desde 1987, aunque en 1992 se haya frenado apreciablemente esa tendencia. También cómo los otros productos ordinarios netos han iniciado un fuerte crecimiento a partir de

GRAFICO 1

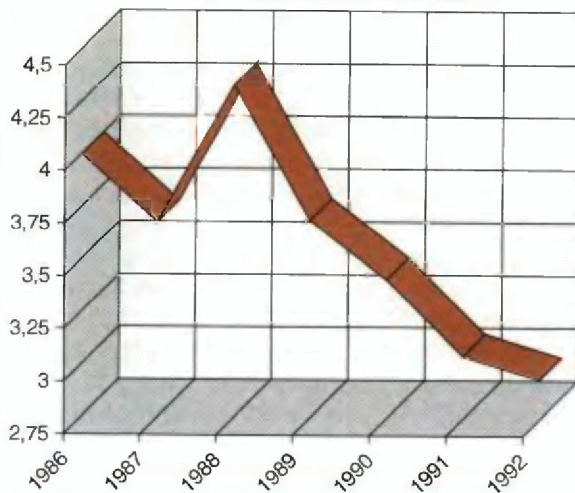
A. Margen de intermediación



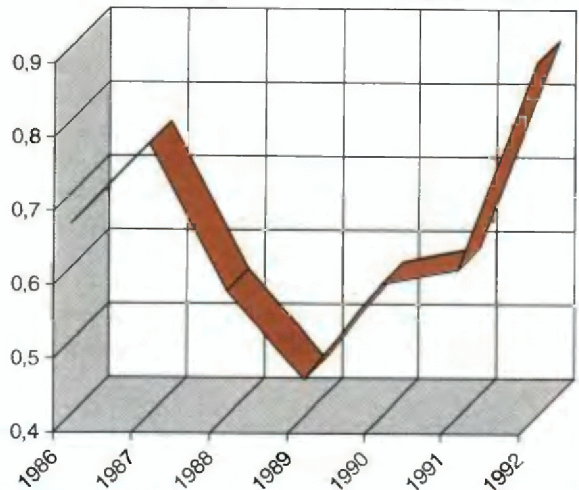
B. Otros productos ordinarios netos



C. Gastos de explotación



D. Saneamiento de créditos y valores



1988, al tiempo que, desde ese mismo ejercicio, los gastos de explotación han iniciado un fuerte proceso de reducción en términos relativos al balance medio de cada ejercicio (1). Y cómo, además, las dotaciones por saneamiento de créditos y valores han aumentado a partir de 1989, aunque en 1992 han forzado apreciablemente ese ritmo de aumento. Parece, pues, que nos encon-

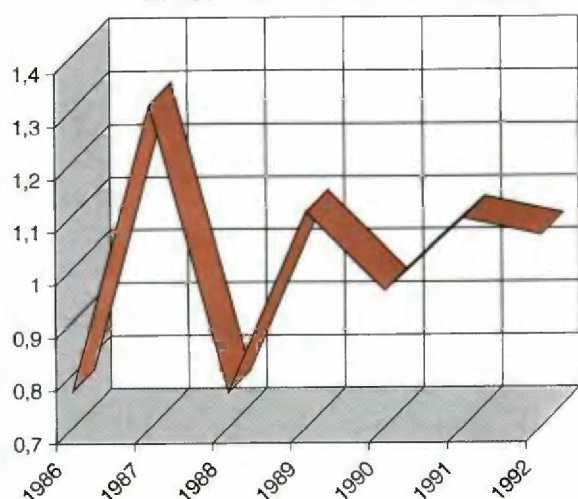
tramos más ante tendencias que vienen produciéndose a lo largo de los últimos cuatro años que ante fenómenos propios y específicos del ejercicio de 1992. Baste aquí subrayar este hecho, que más adelante será objeto de un más detenido análisis.

El gráfico 2 refleja el comportamiento de los resultados respecto al balance medio o recur-

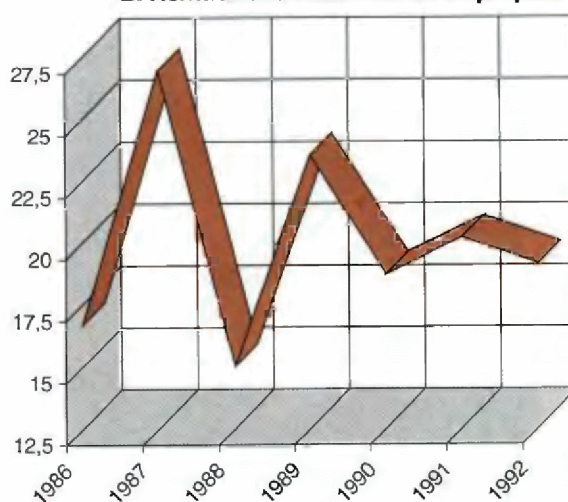
sos totales —*return on assets (roa)*, en la terminología anglosajona habitual— y la rentabilidad sobre recursos propios —*return on equities (roe)*— en los últimos ejercicios. Como se puede observar, la estabilidad de los resultados ha sido muy marcada a partir de 1989, fluctuando tales resultados entre el 1 y el 1,1 por 100 del total de activos o balance medio en los últimos cuatro años.

GRAFICO 2

A. Resultados sobre activos totales



B. Rentabilidad sobre recursos propios



En cuanto a la rentabilidad respecto a recursos propios (*roe*), su estabilidad ha sido algo menor debido al aumento de los recursos propios como consecuencia de las restricciones impuestas por las normas sobre coeficiente de solvencia, aunque últimamente parece haberse estabilizado en el entorno del 20 por 100.

Si, desde una consideración global del conjunto de las cajas de ahorros, se pasa al análisis pormenorizado del comportamiento de los resultados en los grupos de cajas que pueden formarse atendiendo a su dimensión, medida a través del balance medio en 1992, las conclusiones que pueden alcanzarse son, en general, similares a las anteriores, como puede apreciarse en los cuadros n.ºs 2 a 6, donde se exponen las cuentas escalares de resultados por grupos de dimensión. Pequeñas caídas de márgenes de intermediación o ligeras mejoras de estos márgenes en

otros casos, pero, sobre todo, apreciables aumentos de los ingresos por servicios, fuertes descensos en los gastos de explotación y crecientes dotaciones por saneamientos configuran, en todos los grupos, los resultados del ejercicio de 1992, lo cual, además, pone de manifiesto un comportamiento cada vez más similar de los distintos grupos de cajas, cualquiera que sea su dimensión. El gráfico 3 permite comprobar la evolución de las partidas más significativas de la cuenta de resultados en las cajas muy grandes, grandes, medianas, pequeñas y muy pequeñas, y el gráfico 4, la evolución de los resultados respecto a activos totales (*roa*) y a recursos propios (*roe*) para tales grupos.

2. Crecimientos en 1992

Durante 1992, los recursos ajenos de las cajas de ahorros con-federadas han crecido en un 10,2

por 100, frente al 12,5 por 100 en que lo hicieron durante 1991. Es evidente, en consecuencia, que el crecimiento en 1992 ha sido inferior, en términos relativos, al crecimiento en recursos ajenos en el ejercicio anterior. Sin embargo, ello no significa que las cajas de ahorros hayan perdido dinamismo durante 1992, sino, simplemente, que los recursos ajenos administrados por el conjunto del sistema crediticio han disminuido su ritmo de crecimiento a lo largo del pasado ejercicio.

A la fecha de finalización de este trabajo, no se disponía todavía de los datos correspondientes a diciembre de 1992 para la banca privada y las cooperativas de crédito, pero, con datos referidos a noviembre del pasado ejercicio, la cuota de mercado de las cajas de ahorros en recursos ajenos había aumentado en 1,51 puntos porcentuales, la de la banca privada había disminuido en 1,63 puntos porcentuales y la

CUADRO N.º 2

CUENTA ESCALAR DE RESULTADOS. METODOLOGIA DEL BANCO DE ESPAÑA (*)
(Diciembre 1992)

Grupo de dimensión 1:

CAJAS con más de 900.000 millones de pesetas de BALANCE MEDIO a 31 de diciembre de 1991

	MILLONES DE PESETAS		Porcentaje de variación	PORCENTAJE BALANCE MEDIO	
	Diciembre 1992	Diciembre 1991		Diciembre 1992	Diciembre 1991
Productos financieros	1.387.341	1.265.431	9,63	11,05	11,08
Costes financieros	- 942.052	- 855.320	10,14	- 7,51	- 7,49
Margen de intermediación	445.289	410.111	8,58	3,55	3,59
Otros productos ordinarios	61.627	38.209	61,29	0,49	0,33
Margen ordinario	506.916	448.320	13,07	4,04	3,92
Gastos de explotación	- 335.556	- 304.650	10,14	- 2,67	- 2,67
Personal	- 195.865	- 184.184	6,34	- 1,56	- 1,61
Gastos generales	- 98.847	- 84.453	17,04	- 0,79	- 0,74
Amortizaciones	- 40.844	- 36.013	13,41	- 0,33	- 0,32
Margen de explotación	171.360	143.670	19,27	1,37	1,26
Venta de valores y de inmuebles	32.350	15.530	108,31	0,26	0,14
Saneamientos, insolvencias, valores y otros	- 106.003	- 60.004	76,66	- 0,84	- 0,52
Resultados extraordinarios	9.305	3.621	156,97	0,07	0,03
Otros adeudos y abonos	5.796	5.474	5,88	0,05	0,05
Resultado antes de impuestos	112.808	108.291	4,17	0,90	0,95
Impuesto sobre beneficios	- 23.375	- 24.875	- 6,03	- 0,19	- 0,22
Resultado después de impuestos	89.433	83.416	7,21	0,71	0,73
Cash-flow	266.089	207.588	28,18	2,12	1,82
Balance medio	12.549.656	11.422.866	9,86		

(*) Incluye, cuando existen, las operaciones de seguro.

de las cooperativas de crédito había aumentado en 0,12 puntos porcentuales. Las cajas de ahorros lograban así alcanzar una cuota total en recursos ajenos del 41,8 por 100 en noviembre del pasado ejercicio, mientras que la banca privada se situaba en el 54,4 y las cooperativas de crédito en el 3,8 por 100. De nuevo, pues, parece que las cajas de ahorros han conseguido en 1992 un importante incremento en su cuota de mercado, creciendo más rápidamente que las restantes entidades que integran el sistema crediticio.

Desde el punto de vista del balance medio, el crecimiento de las cajas ha sido de un 10,10 por 100 en 1992, tasa inferior a la del 12,47 por 100 alcanzada en 1991, pero que, en todo caso, implica

una ganancia neta en la posición de las cajas de ahorros dentro del sistema financiero. Se puede concluir, en consecuencia, que las cajas de ahorros han continuado manteniendo, durante 1992, la tendencia de rápido crecimiento que las ha caracterizado en los últimos ejercicios.

III. LOS PROBLEMAS ACTUALES

Las entidades financieras españolas se enfrentan en la actualidad, y probablemente con mayor intensidad aún en el futuro, con tres grandes factores de naturaleza externa que afectan muy directamente a sus posibilidades más inmediatas y que les plantean numerosas cuestiones

respecto a su futuro. Estas cuestiones pueden ser agrupadas, según su origen, en las que se derivan de una competencia creciente, de unos riesgos cada vez más elevados y de unas necesidades de capital cada vez más intensas. Su análisis y evaluación merecen, quizás, una consideración algo más detenida.

1. La intensificación de la competencia

La intensificación de la competencia en los mercados financieros durante los últimos años es un hecho fácilmente demostrable, cuyas consecuencias se pueden observar con claridad cuando se contempla la evolución de los márgenes de inter-

mediación. Con referencia exclusiva a las cajas de ahorros, la evolución de los márgenes de intermediación entre 1986 y 1992 se puede contemplar en la primera parte del gráfico 1 y, a través de éste, se comprueba cómo el punto más elevado desde 1986 se alcanzó en 1987, con un valor del 5,29 por 100 sobre balance medio, para ir descendiendo a partir de esa fecha hasta alcanzar en 1992 el 4,12 por 100. El descenso de los márgenes es una tendencia claramente confirmada en los últimos cinco años, y este fenómeno no sólo se ha dado en el ámbito de las cajas de ahorros, sino también entre las restantes entidades financieras españolas.

Lo que cabe esperar en los próximos años respecto a los márgenes de intermediación parece venir determinado por las consecuencias que, para los niveles de competencia, habrá de tener la entrada en vigor del Acta Única y la unión monetaria europea. La libertad de actuación y de instalación en toda Europa, bajo el criterio de la supervisión única llevada a cabo por la autoridad del país de origen, induce a pensar que los países en que existan mayores márgenes pueden ser extraordinariamente atractivos para las entidades financieras de otros países en que los márgenes resulten más reducidos. De ahí que los análisis efectuados por encargo de la Comisión de la Comunidad Europea hayan venido insistiendo en que, en el ámbito del sistema financiero, uno de los efectos previsibles más im-

portantes de la entrada en vigor del mercado único sea el de la reducción de márgenes en aquellos países que se sitúan hoy por encima del nivel medio de la Comunidad.

En el cuadro n.º 7 se contienen datos respecto al margen de intermediación para los países de la Comunidad Europea, con la excepción de Irlanda, para la que no se dispone de información en estos momentos. Tales datos se han referido, cuando ello ha sido posible, a las cajas de ahorros de cada país, y muestran claramente la fuerte discrepancia en márgenes de intermediación que mantienen Portugal y España respecto al resto de países europeos y, señaladamente, respecto a Francia, Dinamarca, Alemania,

CUADRO N.º 3

CUENTA ESCALAR DE RESULTADOS. METODOLOGIA DEL BANCO DE ESPAÑA (*) (Diciembre 1992)

Grupo de dimensión 2:

CAJAS entre 575.000 y 900.000 millones de pesetas de BALANCE MEDIO a 31 de diciembre de 1991

	MILLONES DE PESETAS		Porcentaje de variación	PORCENTAJE BALANCE MEDIO	
	Diciembre 1992	Diciembre 1991		Diciembre 1992	Diciembre 1991
Productos financieros	567.597	524.349	8,25	10,75	10,91
Costes financieros	- 328.830	- 306.037	7,45	- 6,23	- 6,37
Margen de intermediación	238.767	218.312	9,37	4,52	4,54
Otros productos ordinarios	23.105	16.979	36,08	0,44	0,35
Margen ordinario	261.872	235.291	11,30	4,96	4,90
Gastos de explotación	- 165.505	- 164.706	0,49	- 3,13	- 3,43
Personal	- 102.883	- 104.171	- 1,24	- 1,95	- 2,17
Gastos generales	- 46.532	- 44.043	5,65	- 0,88	- 0,92
Amortizaciones	- 16.090	- 16.492	- 2,44	- 0,30	- 0,34
Margen de explotación	96.367	70.585	36,53	1,82	1,47
Venta de valores y de inmuebles	993	9.682	- 89,74	0,02	0,20
Saneamientos, insolvencias, valores y otros	- 45.203	- 33.561	34,69	- 0,85	- 0,70
Resultados extraordinarios	4.625	5.521	- 16,23	0,09	0,11
Otros adeudos y abonos	2.709	1.449	86,96	0,05	0,03
Resultado antes de impuestos	59.491	53.676	10,83	1,13	1,12
Impuesto sobre beneficios	- 12.469	- 11.667	6,87	- 0,24	- 0,24
Resultado después de impuestos	47.022	42.009	11,93	0,89	0,87
Cash-flow	122.824	106.125	15,74	2,33	2,21
Balance medio	5.281.060	4.803.958	9,93		

(*) Incluye, cuando existen, las operaciones de seguro.

CUADRO N.º 4

CUENTA ESCALAR DE RESULTADOS. METODOLOGIA DEL BANCO DE ESPAÑA (*)
(Diciembre 1992)

Grupo de dimensión 3:

CAJAS entre 225.000 y 575.000 millones de pesetas de BALANCE MEDIO a 31 de diciembre de 1991

	MILLONES DE PESETAS		Porcentaje de variación	PORCENTAJE BALANCE MEDIO	
	Diciembre 1992	Diciembre 1991		Diciembre 1992	Diciembre 1991
Productos financieros	629.469	572.061	10,04	11,20	11,30
Costes financieros	- 373.768	- 337.150	10,86	- 6,65	- 6,66
Margen de intermediación	255.701	234.911	8,85	4,55	4,64
Otros productos ordinarios	20.695	14.649	41,27	0,37	0,29
Margen ordinario	276.396	249.560	10,75	4,92	4,93
Gastos de explotación	- 172.655	- 160.832	7,35	- 3,07	- 3,18
Personal	- 104.450	- 99.743	4,72	- 1,86	- 1,97
Gastos generales	- 51.020	- 46.062	10,76	- 0,91	- 0,91
Amortizaciones	- 17.185	- 15.027	14,36	- 0,31	- 0,30
Margen de explotación	103.741	88.728	16,92	1,85	1,75
Venta de valores y de inmuebles	9.540	9.325	2,31	0,17	0,18
Saneamientos, insolvencias, valores y otros	- 56.879	- 35.298	61,14	- 1,02	- 0,70
Resultados extraordinarios	6.932	833	732,17	0,12	0,02
Otros adeudos y abonos	1.892	2.507	- 24,53	0,03	0,05
Resultado antes de impuestos	65.226	66.095	- 1,31	1,16	1,31
Impuesto sobre beneficios	- 17.707	- 16.870	4,96	- 0,31	- 0,33
Resultado después de impuestos	47.519	49.225	- 3,47	0,85	0,97
Cash-flow	141.427	118.085	19,77	2,52	2,33
Balance medio	5.621.681	5.061.838	11,06		

(*) Incluye, cuando existen, las operaciones de seguro.

Holanda, e incluso el propio Reino Unido, pues el caso de Luxemburgo no es excesivamente representativo debido a las peculiaridades de las entidades financieras de ese país.

Teniendo en cuenta que la media no ponderada de tales márgenes se sitúa en el 2,61 por 100 respecto a balance medio, es posible pronosticar una reducción sustancial de los márgenes de intermediación españoles en los próximos ejercicios como consecuencia de la libertad de actuación e instalación de entidades financieras en nuestro país. Si bien no cabe prever que este movimiento sea muy brusco, parece seguro que afectará, lenta pero inexorablemente, a las condiciones de competencia en que

se desenvuelven las entidades financieras españolas.

2. Los riesgos en el sistema financiero

Probablemente, otro de los factores que afectarán profundamente a las entidades financieras españolas en el futuro, como ya lo está haciendo en la actualidad, es el aumento considerable de los niveles de riesgo a que se verán sometidas sus inversiones.

El proceso de crecimiento de la morosidad, y de la consiguiente necesidad de atender a cuantiosas provisiones por saneamiento de créditos y valores, no parece que vaya a tener un final

inmediato. Como se ha podido ver anteriormente, el aumento de los saneamientos ha sido una de las características más acusadas en los resultados de las cajas de ahorros durante 1992. Pero el aumento de la competencia en todos los ámbitos, la crisis económica, la inestabilidad a que se verá sometida la mayor parte de los sectores productivos con la entrada en vigor del mercado único —con los procesos de reestructuración que irán originándose en los próximos años— y, adicionalmente, con las políticas de ajuste a que obligará la futura unión monetaria, van a originar niveles mucho más elevados de riesgo para la actividad financiera que los que han sido habituales en nuestro sistema financiero hasta ahora.

Esta elevación de los niveles de riesgo resulta especialmente preocupante, pues es el camino por donde tradicionalmente han arribado las crisis financieras más importantes. Cabe pensar, en consecuencia, que, en los próximos años, la volatilidad de los mercados, las crisis sectoriales, y la actuación de las entidades en nuevos y desconocidos ámbitos incluirán un considerable aumento en las pérdidas por falencia de los créditos y valores. La impresión más generalizada es que, en este ámbito, todavía quedan por transcurrir etapas más difíciles que las actuales.

3. Las necesidades de capital

Las necesidades de capital a que se verán abocadas las enti-

dades financieras en los próximos años se derivan, desde luego, de las necesidades de recursos propios que todo proceso de crecimiento genera. En la actualidad, estas necesidades de capital vienen impuestas por la normativa comunitaria sobre niveles de solvencia de las entidades de crédito, de tal forma que, conforme a la Ley 13/1992, de 1 de junio, los recursos propios han de guardar una determinada proporción, establecida con carácter general en el 8 por 100, respecto al volumen de activos de cada entidad. Según el nivel de riesgos de los distintos activos, esa proporción general del 8 por 100 se pondera mediante coeficientes del 0, 20, 50 ó 100 por 100, junto con activos cuyo valor ha de ser descontado directamente del vo-

lumen existente de recursos propios, pero, en términos muy generales, cabe afirmar que cada 100 pesetas de balance obligan a mantener unos recursos propios de 8 pesetas.

Como es conocido, el sistema de coeficiente de solvencia establecido por la Comunidad implica que, para que pueda aumentar el activo de una entidad financiera, las inversiones en que ese aumento se concrete generen beneficios netos suficientes como para permitir el incremento de los recursos propios mediante la acumulación de reservas. En otro caso, el aumento de los recursos propios necesarios habrá de efectuarse mediante la oportuna captación de nuevos recursos de capital, que, a su vez, sólo

CUADRO N.º 5

CUENTA ESCALAR DE RESULTADOS. METODOLOGIA DEL BANCO DE ESPAÑA (*) (Diciembre 1992)

Grupo de dimensión 4:

CAJAS entre 110.000 y 225.000 millones de pesetas de BALANCE MEDIO a 31 de diciembre de 1991

	MILLONES DE PESETAS		Porcentaje de variación	PORCENTAJE BALANCE MEDIO	
	Diciembre 1992	Diciembre 1991		Diciembre 1992	Diciembre 1991
Productos financieros	340.445	310.252	9,73	11,16	11,15
Costes financieros	-192.286	-177.792	8,15	-6,30	-6,39
Margen de intermediación	148.159	132.460	11,85	4,86	4,76
Otros productos ordinarios	10.883	9.754	11,57	0,36	0,35
Margen ordinario	159.042	142.214	11,83	5,21	5,11
Gastos de explotación	-101.873	-99.816	2,06	-3,34	-3,59
Personal	-64.268	-63.337	1,47	-2,11	-2,28
Gastos generales	-28.908	-28.093	2,90	-0,95	-1,01
Amortizaciones	-8.697	-8.386	3,71	-0,28	-0,30
Margen de explotación	57.169	42.398	34,84	1,87	1,52
Venta de valores y de inmuebles	2.030	4.668	-56,51	0,07	0,17
Saneamientos, insolvencias, valores y otros	-23.925	-16.267	47,08	-0,79	-0,58
Resultados extraordinarios	4.749	3.016	57,46	0,16	0,11
Otros adeudos y abonos	1.030	627	64,27	0,03	0,02
Resultado antes de impuestos	41.053	34.442	19,19	1,35	1,24
Impuesto sobre beneficios	-11.776	-8.222	43,23	-0,39	-0,30
Resultado después de impuestos	29.277	26.220	11,66	0,96	0,94
Cash-flow	75.143	60.230	24,76	2,46	2,17
Balance medio	3.051.628	2.781.520	9,71		

(*) Incluye, cuando existen, las operaciones de seguro.

CUADRO N.º 6

CUENTA ESCALAR DE RESULTADOS. METODOLOGIA DEL BANCO DE ESPAÑA (*)
(Diciembre 1992)

Grupo de dimensión 5:

CAJAS con menos de 110.000 millones de pesetas de BALANCE MEDIO a 31 de diciembre de 1991

	MILLONES DE PESETAS		Porcentaje de variación	PORCENTAJE BALANCE MEDIO	
	Diciembre 1992	Diciembre 1991		Diciembre 1992	Diciembre 1991
Productos financieros	51.318	46.728	9,82	11,54	11,52
Costes financieros	- 28.461	- 26.324	8,12	- 6,40	- 6,49
Margen de intermediación	22.857	20.404	12,02	5,14	5,03
Otros productos ordinarios	1.736	1.228	41,37	0,39	0,30
Margen ordinario	24.593	21.632	13,69	5,53	5,33
Gastos de explotación	- 16.669	- 15.698	6,19	- 3,75	- 3,87
Personal	- 9.863	- 9.250	6,63	- 2,22	- 2,28
Gastos generales	- 5.592	- 5.168	8,20	- 1,26	- 1,27
Amortizaciones	- 1.214	- 1.280	- 5,16	- 0,27	- 0,32
Margen de explotación	7.924	5.934	33,54	1,78	1,46
Venta de valores y de inmuebles	592	502	17,93	0,13	0,12
Saneamientos, insolvencias, valores y otros	- 4.016	- 2.044	96,47	- 0,90	- 0,50
Resultados extraordinarios	417	206	102,43	0,09	0,05
Otros adeudos y abonos	306	374	- 18,18	0,07	0,09
Resultado antes de impuestos	5.223	4.972	5,05	1,17	1,23
Impuesto sobre beneficios	- 1.413	- 1.193	18,44	- 0,32	- 0,29
Resultado después de impuestos	3.810	3.779	0,82	0,86	0,93
Cash-flow	10.576	8.443	25,26	2,38	2,08
Balance medio	444.753	405.477	9,69		

(*) Incluye, cuando existen, las operaciones de seguro.

resultará posible si la rentabilidad de las inversiones es la adecuada. Todo ello, en consecuencia, conduce a una cuidadosa selección de inversiones por las entidades financieras.

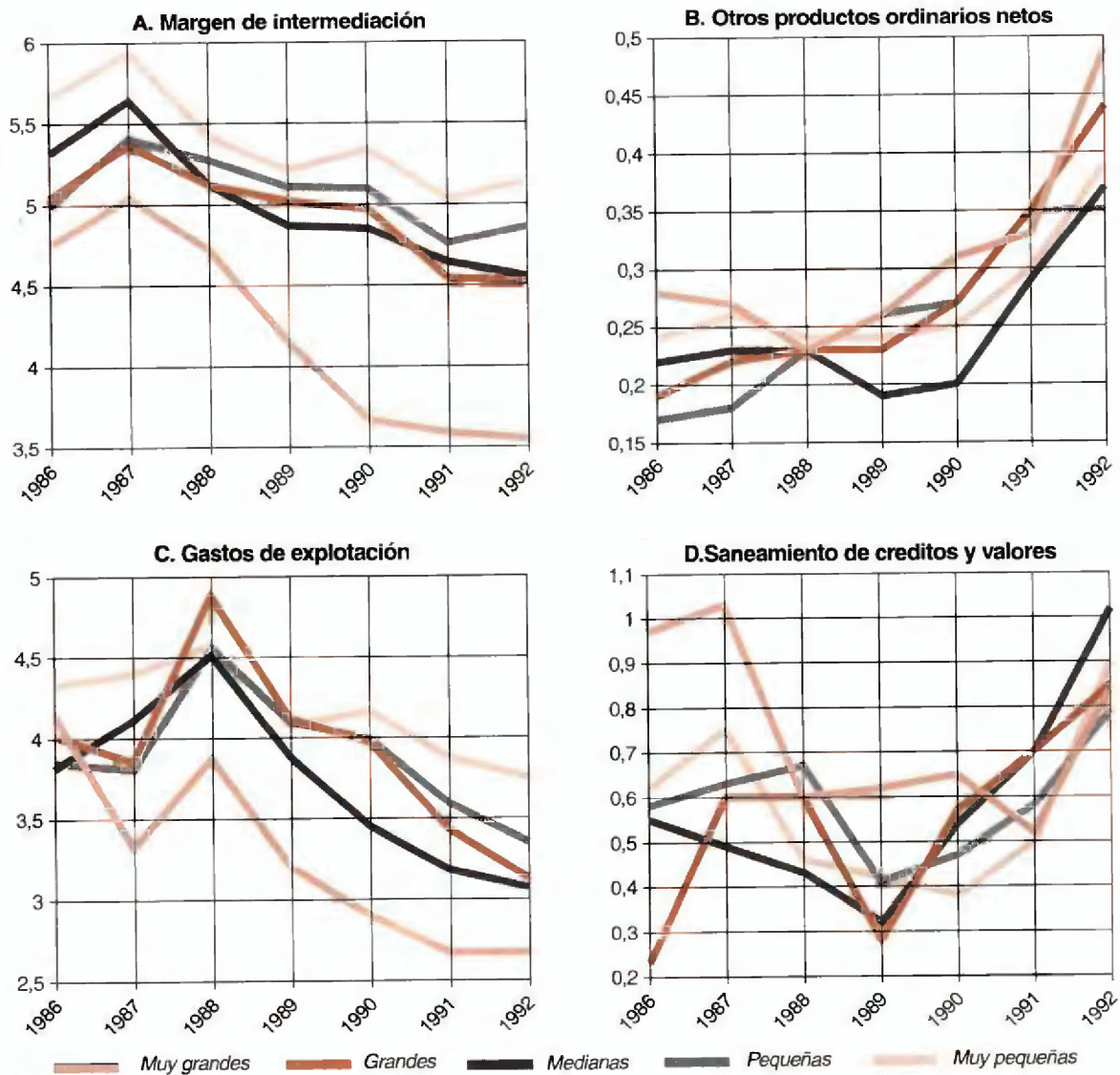
En el caso de las cajas de ahorros, aunque no es posible todavía conocer con precisión cómo les afectarán las normas de la Ley 13/1992 y de sus desarrollos reglamentarios, los análisis efectuados hasta el momento señalan que estas entidades cumplen con holgura los criterios que establecen estas nuevas normas españolas consecuencia de las directivas comunitarias. Ello permite afirmar que, en un inmediato futuro, las cajas de ahorros no van a tener problemas en cuanto a su expansión, pero es evidente que, de se-

guirse el ritmo actual de incremento en los activos de estas entidades, y manteniéndose el nivel de beneficios medios después de impuestos —0,81 por 100 en 1992— y la necesidad de atender las dotaciones a la Obra Social con parte de tales beneficios, el margen de exceso que hoy existe en cuanto a recursos propios puede verse seriamente reducido en un plazo no muy largo, obligando a las entidades afectadas a la captación externa de recursos propios o, alternativamente, a la reestructuración de sus actividades, concentrándose en aquellas que, debido a su más baja ponderación por riesgo, conduzcan a menores exigencias de capital.

IV. LAS SOLUCIONES PREVISIBLES

El aumento de la competencia, el aumento en los niveles de riesgo en las inversiones y las necesidades crecientes de capital constituyen tres factores que, potencialmente al menos, pueden generar importantes crisis en las entidades financieras españolas durante los próximos años. Cualquiera de esos factores tendrá efectos apreciables —y, posiblemente, también persistentes— durante los próximos años, pero cabe hacer una cierta valoración en la gradualidad de estos efectos sobre la evolución futura de las entidades financieras. Desde luego, es posible que el aumento en los niveles de competencia tenga un efecto más lento, pero

GRAFICO 3

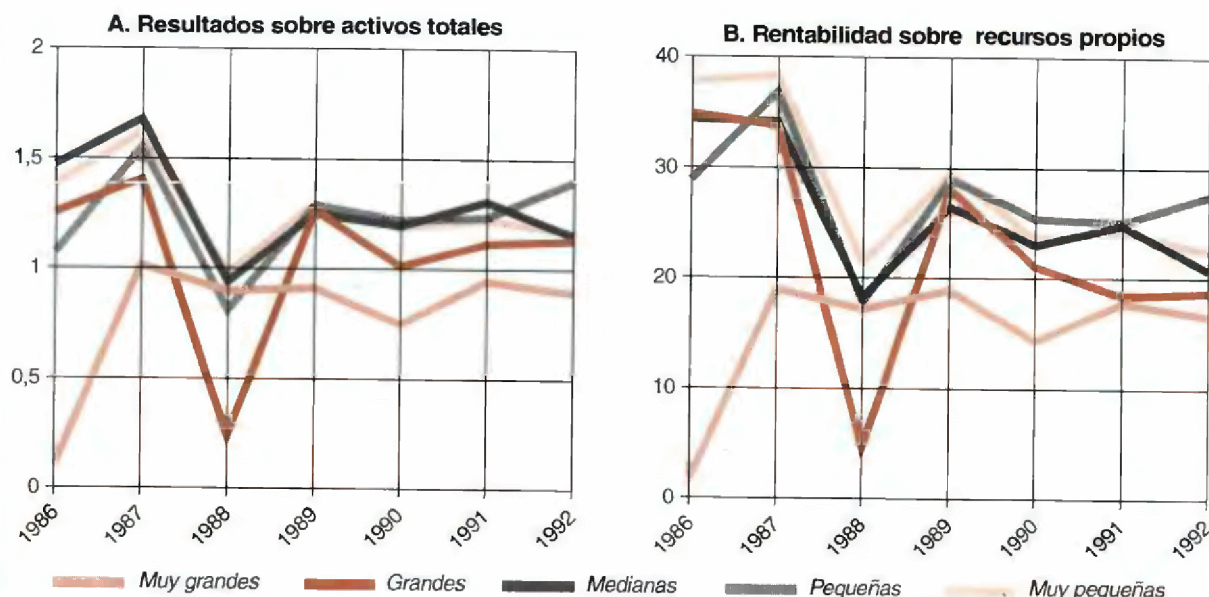


mucho más persistente, que la evolución creciente de los niveles de riesgo, pues este último factor está actualmente potenciado por la situación de crisis en que se desenvuelven la economía de la mayor parte de los países europeos y la economía española. Las exigencias de capital serán, en general, mejor soportadas por las

entidades financieras que los otros dos factores de crisis, en tanto una gestión adecuada o una reorientación de inversiones puede atenuar sus efectos. Pero no cabe duda de que, cualquiera que sea el ritmo y la intensidad con que actúen estos factores de crisis, sus efectos sobre las entidades españolas de crédito se-

rán importantes en los próximos años, actuando, posiblemente, incluso con más intensidad que en el último quinquenio. Por ello, merecen ser analizadas las distintas estrategias que pueden plantearse frente a estos factores de crisis.

GRAFICO 4



1. Reducción de márgenes: globalización y costes operativos

Como ya se ha indicado, los niveles crecientes de competencia se manifiestan, básicamente, en la reducción de los márgenes de intermediación, y también, desde luego, en una presión creciente sobre las tarifas que se cobran por los restantes servicios. En España, la reducción de márgenes se ha venido produciendo en los últimos años de un modo bien patente, pero si se atiende a los niveles en que se sitúan los márgenes de intermediación en la mayor parte de los países europeos, y que se han reflejado en el cuadro n.º 7, cabe pensar que este fenómeno tiene todavía por delante un largo trecho que recorrer hasta que nuestros márgenes se aproximen a los valores medios comunitarios.

La reducción de márgenes genera una primera estrategia de-

CUADRO N.º 7

MARGEN DE INTERMEDIACION (*)

Luxemburgo	0,77
Grecia	1,49
Holanda	1,92
Francia	1,96
Bélgica	2,14
Dinamarca	2,61
Alemania	2,67
Reino Unido	3,01
Italia	3,89
Portugal	4,12
España	4,12
Media no ponderada	2,61

(*) Los datos relativos a España se refieren a 1992 y, para los restantes países de la Comunidad Europea, a 1990.

Fuente: Bank profitability, OCDE, junio 1992.

fensiva que es la que, sin duda, han venido aplicando en los últimos años las cajas de ahorros españolas: la globalización de actividades y, consecuentemente, la ampliación de la gama de ser-

vicios ofertados, al objeto de compensar la caída de los márgenes de intermediación con el aumento de los otros productos ordinarios netos. De este modo, la caída de los márgenes de intermediación puede compensarse en el margen ordinario con el aumento de los cobros por servicios distintos de los de pura intermediación financiera. Es evidente que esta posibilidad es una de las que han utilizado con éxito las cajas de ahorros durante 1992, ejercicio en el que la reducción del margen de intermediación ha sido más que compensada con el aumento de los otros productos ordinarios, dando como resultado final que el margen ordinario, que en 1991 alcanzó un valor del 4,48 por 100 del balance medio, se situase, en 1992, en el 4,56 por 100.

El cuadro n.º 8 presenta el valor, respecto al balance medio, de los otros productos ordinarios netos para los países de la Co-

CUADRO N.º 8

**OTROS PRODUCTOS
FINANCIEROS NETOS (*)**

Grecia	2,19
Reino Unido	2,02
Italia	1,26
Portugal	0,80
Holanda	0,77
Alemania	0,58
Francia	0,49
España	0,44
Luxemburgo	0,42
Dinamarca	0,37
Bélgica	0,30
Media no ponderada	0,88

(*) Los datos relativos a España se refieren a 1992 y, para los restantes países de la Comunidad Europea, a 1990.

Fuente: *Bank profitability*, OCDE, junio 1992.

munidad Europea, con exclusión de Irlanda, para la que tampoco en esta ocasión se dispone de datos. Los valores que figuran en el citado cuadro se refieren, cuando ello ha sido posible, a las cajas de ahorros de los respectivos países. A la vista de tales datos, cabe prever que éste será uno de los caminos que inevitablemente habrán de seguir recorriendo las cajas de ahorros españolas en los próximos años, pues mientras la media de los valores comunitarios para esta rúbrica se situaba en el 0,88 por 100 del balance medio, las cajas de ahorros españolas lograban en 1992 tan sólo la mitad de ese porcentaje; es decir, el 0,44 por 100.

Pero la globalización de actividades no sólo consiste en la ampliación de la gama de productos y servicios ofertados, sino que incluso conduce a nuevas formas de operar, tales como la desintermediación y la titulación de buena parte de los activos. Ello, a su vez, plantea fuertes problemas de costes operativos y, desde luego, la respuesta ade-

cuada a un desafío tecnológico no siempre abordable desde dimensiones reducidas. Por ello, si se sigue el camino de la globalización de actividades, la dimensión de la entidad se constituye en un condicionante imprescindible de esa posibilidad, la cual, aunque teóricamente abierta a todos, sólo puede ser alcanzada bajo determinadas condiciones muy restrictivas si no se posee la dimensión apropiada para acometerla sin tensiones en los costes que la hagan inoperante para compensar, por la vía de la prestación de nuevos servicios, la reducción en los márgenes provocada por los niveles crecientes de competencia.

La otra estrategia que también se abre a las entidades financieras, frente a la reducción de los márgenes, es la de un proceso paralelo de reducción en los gastos de explotación para mantener estables los resultados finales, y los datos de los últimos años permiten comprobar que también esta estrategia ha sido claramente seguida por las cajas de ahorros españolas. Buena prueba de ello es que los gastos de explotación, incluidas las dotaciones a los fondos de pensiones del personal, han pasado de valores del 4,33 por 100 del balance medio en 1988 al 2,94 por 100 en 1992.

El esfuerzo, como demuestran esos datos, ha sido considerable, pero de nuevo la comparación con el resto de los países comunitarios señala claramente que quedan pasos importantes que dar en esta dirección. Los valores del cuadro n.º 9 permiten comprobar cómo la media de gastos de explotación europeos —básicamente, como en ocasiones anteriores, cajas de ahorros— se situaba, en 1990, en el 2,19 del balance medio. Como la reducción de gastos de explotación ha sido

CUADRO N.º 9

**GASTOS
DE EXPLOTACION (*)**

Luxemburgo	0,44
Francia	1,66
Holanda	1,86
Dinamarca	2,05
Bélgica	2,06
Alemania	2,11
Portugal	2,30
Grecia	2,45
Italia	2,86
España	2,94
Reino Unido	3,37
Media no ponderada	2,19

(*) Los datos relativos a España se refieren a 1992 y, para los restantes países de la Comunidad Europea, a 1990.

Fuente: *Bank profitability*, OCDE, junio 1992.

una constante en todos los países durante los pasados ejercicios, cabe suponer que en la actualidad tales gastos deben situarse en una media no ponderada próxima al 2 por 100 del balance para el conjunto de la Comunidad Europea. Ello hace pensar que los esfuerzos en esta dirección no han terminado en nuestro país, y que a las entidades financieras españolas —y desde luego a las cajas de ahorros— les queda todavía por realizar un esfuerzo importante en este ámbito.

Sin embargo, reducir los costes de explotación no es una tarea fácil. La red de sucursales —y, en consecuencia, el personal— la informática, las telecomunicaciones y los *staffs* centrales constituyen aspectos claves en cualquier decisión que pretenda reducir los costes operativos de las entidades financieras, y actuar en tales ámbitos presenta dificultades no pequeñas cuando las normas laborales complican la redimensión o la reasignación geográfica de plantillas, cuando los nuevos servicios y pro-

ductos exigen de tecnologías cada vez más costosas, y cuando las exigencias de una administración cada vez más compleja y tecnificada conducen a *staffs* más numerosos y cualificados.

Dos caminos para lograr la reducción de gastos de explotación parecen abrirse a las entidades financieras. Como es posible apreciar a través del gráfico 3, los gastos de explotación son sensiblemente más reducidos, en valores respecto al balance medio, en las grandes entidades financieras que en las pequeñas. Las diferencias en las cajas de ahorros, durante el año 1992, fueron superiores a un punto porcentual entre ambos grupos extremos de entidades. Por ello, aumentar la dimensión o escala puede quizá constituir una vía para la reducción a largo plazo de los costes operativos medios, y más adelante se expondrán, a este respecto, algunas conclusiones, todavía provisionales, que se han podido obtener de los procesos de concentración de cajas de ahorros que han tenido lugar en España entre 1988 y 1992.

La otra vía es la que actualmente se conoce con el nombre de *outsourcing*; es decir, la externalización de los servicios que generan una porción importante de los costes operativos: la informática, las telecomunicaciones y los *staffs* centrales. Se trata de que tales servicios se presten, en proporciones cada vez más elevadas, por empresas especializadas, externas a la entidad financiera, que aprovechen, mediante el suministro simultáneo a otros usuarios, las posibles economías de escala. Esta solución está siendo cada vez más utilizada por muchas entidades en otros países, pero es evidente que supone riesgos que las entidades que em-

prendan este camino deberían valorar muy prudentemente, pues se encomienda a entidades externas la prestación de servicios que constituyen instrumentos esenciales en la propia estrategia de la entidad financiera. De ahí que el *outsourcing* deba ser acometido bajo condiciones de neutralidad y garantías de control de la entidad bancaria que no siempre son posibles de alcanzar en el ámbito financiero.

2. Riesgos: selección, cobertura y dimensión

El aumento de los niveles de riesgo en las inversiones de las entidades financieras que se ha producido ya en los últimos ejercicios —y que continuará produciéndose, probablemente con mayor intensidad aún, en los próximos— se debe, fundamentalmente, a tres causas distintas, pero conectadas entre sí. En primer término, los mercados son actualmente más volátiles que lo han sido probablemente nunca en el pasado; los niveles de libertad cada vez más elevados, la práctica ausencia de regulaciones o de intervenciones públicas y el crecimiento, en proporciones insospechadas hace escasos años, del número de agentes que actúan en aquéllos con motivaciones casi exclusivamente especulativas han hecho a estos mercados fuertemente inestables, en contra de alguna de las opiniones tradicionales de la teoría económica. Es evidente que esa inestabilidad supone riesgos crecientes para quienes intervienen en ellos, y las entidades financieras, cada día más implicadas en el tráfico de tales mercados, resultan también cada vez más vulnerables a este tipo de riesgos.

El segundo factor de aumento de los riesgos lo constituyen las crisis sectoriales que se están produciendo, y han de continuar produciéndose, como consecuencia de la integración de todo el territorio de la Comunidad Europea en un espacio económico único. La reasignación de recursos que este proceso de integración está induciendo genera fuertes cambios a escala sectorial que, inevitablemente, introducen factores adicionales de riesgo en las inversiones de las entidades de crédito que han colocado recursos en tales sectores. Es evidente que estas crisis sectoriales, inducidas por el proceso de integración económica, tendrán una vigencia temporal limitada, al extenderse sólo al período que dure el referido proceso. Pero, junto a estas crisis sectoriales, también se están desarrollando otras derivadas del rápido ritmo de cambio tecnológico, que hace obsoletas en períodos muy breves las inversiones de muchas empresas y, consecuentemente, genera riesgos importantes para quienes coadyuvan a financiarlas.

El tercer factor de crecimiento de los riesgos se encuentra en la actuación de las entidades financieras en ámbitos cada vez más amplios, desde el punto de vista geográfico, y más nuevos, desde el punto de vista institucional. La apertura de sucursales y la realización de operaciones en nuevos territorios, o la intervención en nuevos mercados, suponen riesgos adicionales por la falta de experiencia de la entidad financiera en tales ámbitos o mercados. Desde el punto de vista geográfico, es posible que este proceso tenga una vigencia temporal limitada, pues no siempre va a estar expansionándose geográficamente una entidad financiera, pero no ocurrirá así desde el

punto de vista de los nuevos mercados, porque es seguro que éstos continuarán apareciendo de modo creciente también en el futuro.

Para evitar o neutralizar los mayores riesgos derivados de las circunstancias anteriores, a las entidades financieras se les abren tres caminos bien distintos. El primero de ellos es el de reforzar de un modo muy intenso los instrumentos para una selección adecuada de sus inversiones y colocaciones. Este camino está siendo rápidamente recorrido por las cajas de ahorros españolas, que, de entidades especializadas hasta hace bien poco en la captación de pasivo y muy poco en activos —es decir, en créditos e inversiones—, están pasando rápidamente a una mayor especialización en estos últimos ámbitos. La creación de servicios de tesorería, salas de mercado, departamentos de extranjero, y comités cada vez más especializados y rigurosos en la selección de créditos e inversiones constituye el camino que están recorriendo con bastante rapidez la mayor parte de las cajas de ahorros españolas. Desde luego, es posible que esa selección adecuada de los riesgos acabe generando la necesidad de una cierta especialización operativa, e incluso geográfica y sectorial, tendencia que se opone a la de globalización en productos y servicios anteriormente comentada.

El segundo camino para reducir los niveles de riesgo es el de la división y el de la cobertura. La división obliga a establecer vínculos, temporales o permanentes, con otras entidades para compartir los riesgos de determinadas operaciones. La cobertura, al uso de instrumentos de esta naturaleza, cada vez más asequibles pero de una indudable compleji-

dad técnica, lo que obliga también, en muchas ocasiones, a contar con servicios especializados no fácilmente disponibles para entidades de pequeña dimensión.

El tercer camino para atenuar el impacto del aumento general del nivel de riesgo es el de la dimensión, pues ésta permite no sólo soportar mayores volúmenes de riesgo, sino, sobre todo, hacer compatible la globalización en la oferta de productos y servicios con la adecuada selección y especialización, e incluso con el mantenimiento de los servicios necesarios para las estrategias correctas de cobertura. Por otra parte, no se puede perder de vista que las disposiciones vigentes relacionan el volumen de los riesgos que puede asumir una entidad financiera con el volumen de recursos propios, y ello, a su vez, está directamente conectado con la dimensión de la entidad. La dimensión, pues, es un factor importante para atenuar riesgos, como resulta suficientemente conocido.

3. Capital: rentabilidad y especialización

Las exigencias de capital, derivadas de las normas comunitarias sobre solvencia de las entidades financieras, obligan a mantener una permanente relación entre los recursos de capital disponibles y el volumen total de activos en riesgo, como anteriormente se ha expuesto. En el caso de las cajas de ahorros, ello conduce a la necesidad de una vigilancia especialmente intensa sobre la rentabilidad de las nuevas inversiones, al tener estas entidades mayores dificultades para captar nuevos recursos propios por la vía habitual de la ampliación de capital.

Si se tiene en cuenta que durante 1991 las dotaciones a reservas de las cajas de ahorros representaron el 0,60 por 100 de su balance medio, y que el crecimiento de este último fue de un 10,1 por 100, la relación entre nuevos recursos propios y nuevas inversiones no alcanzó siquiera el 6 por 100, lo cual inevitablemente conducirá, de mantenerse en el futuro, a un relativo, aunque lento, deterioro de la relación entre recursos propios y activos totales. De ahí que la solución para evitar este deterioro pase por la necesidad de alcanzar una mayor rentabilidad neta, porque sólo así será posible dotar suficientemente las reservas que permitan crecer sin mayores problemas y, para ello, la adecuada selección de inversiones y riesgos se configura como uno de los aspectos de mayor importancia en la estrategia de futuro de las entidades financieras.

Otro camino que se abre para el aumento de los recursos propios es, desde luego, el de la emisión de nuevo capital, que, en el caso de las cajas de ahorros españolas, pasa por la utilización de un instrumento aún inédito, pero plenamente regulado, como son las cuotas participativas. Bien cierto es que la emisión de cuotas participativas —en definitiva, títulos similares a las acciones sin derecho a voto— obliga también a cuidar especialmente la rentabilidad, pues no cabe esperar que tales títulos, o cualesquiera otros que los sustituyesen, puedan colocarse fluidamente en el mercado de capitales sin contar con la rentabilidad adecuada que les haga atractivos para los posibles inversionistas. Sin embargo, la rentabilidad del título, siendo un aspecto necesario para su colocación, no es por sí sola suficiente, pues tal colocación de-

CONCENTRACION DE RECURSOS EN BANCOS Y CAJAS DE AHORROS

Manuel LAGARES GOMEZ-ABASCAL

En la realización de este análisis acerca del grado de concentración de recursos en las entidades que conforman nuestro sistema financiero, se han utilizado los datos correspondientes a los activos totales de la banca privada y de las cajas de ahorros confederadas en 1985 y 1992. El estudio se ha realizado para el conjunto formado por bancos y cajas, así como para cada subsector por separado y para cada uno de los años anteriormente citados. Para valorar la diferencia en el grado de concentración, se han calculado los índices de Gini de cada una de las distribuciones obtenidas, que, como es conocido, reflejan la relación por cociente entre, de una parte, el área formada por la curva de Lorenz y la línea de igualdad perfecta y, de otra, la totalidad del área situada por debajo de la mencionada línea de igualdad, o diagonal principal. De esta forma, a medida que aumenta el grado de desigualdad en la distribución —separación de la diagonal principal— el índice va tomando valores más próximos a la unidad. Por ello, un aumento en el valor del índice indica un aumento en el grado de concentración de los activos en cada grupo de entidades consideradas.

Si se analiza el conjunto formado por la totalidad de los bancos y cajas de ahorros, se observa que el índice de desigualdad calculado para el año 1985 fue de 0,6839, mientras que alcanzaba el valor de 0,7589 a finales de 1992. Si en lugar de utilizar los índices de Gini para medir el grado de concentración tomamos en consideración lo que significaban las diez primeras entidades del conjunto formado por cajas de ahorros y bancos privados, se observa que en el año 1985 suponían el 47,53 por 100 de los activos totales, mientras que en 1992 representaban el 50,92 por 100 del balance conjunto, lo que supone un aumento del 7,13 por 100 sobre el volumen total de activos en 1985. Las anteriores cifras, junto con el examen del gráfico 1, permiten alcanzar las siguientes conclusiones:

- El grado de concentración del conjunto formado por la banca privada y las cajas de ahorros ha ido aumentando en el período de referencia, lo que ha supuesto un incremento en la desigualdad de la distribución de activos por entidad.

- El análisis del grupo conjunto muestra cómo el índice de Gini ha aumentado de forma considerable al pasar, para la totalidad de las entidades, desde un 0,68 a un 0,76; índice que supone un nivel de desigualdad muy considerable en la dimensión de las entidades financieras.

Si del análisis del conjunto formado por bancos y cajas de ahorros pasamos al análisis del subsector banca privada, puede observarse como el índice de Gini para este conjunto de entidades en 1985 era de 0,7220, mientras que tomaba un valor de 0,8016 en 1992. Igualmente, las diez primeras entidades representaban el 60,13 por 100 del activo total de la banca privada en 1985, mientras que en 1992 tales entidades suponían el 63,07 por 100 del balance conjunto del subsector, con un aumento durante el período de un 4,89 por 100. A partir de estos resultados, y de la contemplación del gráfico 2, pueden deducirse los siguientes aspectos:

- La banca privada, como grupo, ha experimentado un proceso de concentración más rápido que el conjunto formado por bancos y cajas de ahorros.

- El nivel de crecimiento de las diez mayores entidades de la banca privada en cuanto al porcentaje de recursos administrados ha sido menor que el experimentado por el grupo formado por la totalidad de entidades.

Los resultados en cuanto a concentración que ofrecen las cajas de ahorros confederadas en este período son sustancialmente inferiores a los referidos a la banca privada y al conjunto formado por cajas y bancos. Así, el índice de desigualdad para el año 1985 era de 0,57, mientras que en 1992 el valor se había incrementado hasta situarse próximo a 0,60. Del mismo modo, las diez primeras entidades por tamaño representaban en 1985 el 53,16 por 100 del balance total del subsector, mientras que en 1992 esta cifra suponía el 63,60 por 100, con un aumento del 19,64 por 100 durante el período analizado. De estos resultados, y del gráfico 3, pueden obtenerse las siguientes conclusiones:

- Las cajas de ahorros parecen conformar un conjunto de entidades más homogéneo —menos desigual y, por tanto, menos concentrado— en cuanto al volumen de activos que administran que la banca privada, ya que los índices de desigualdad calculados son siempre menores que los de este último grupo.

GRAFICO 1
SISTEMA FINANCIERO
Grado de concentración

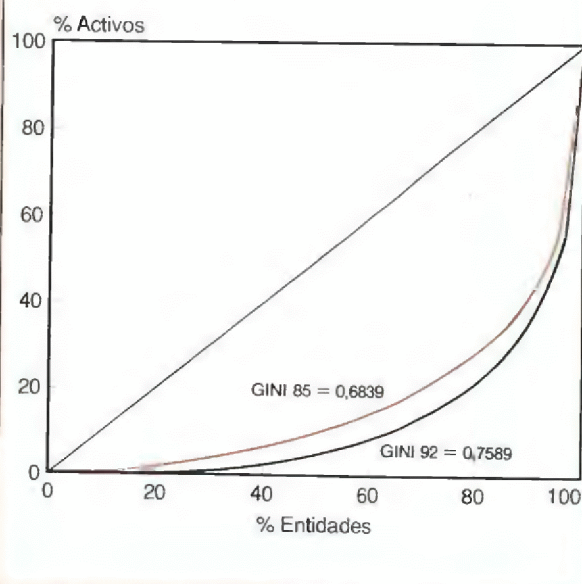


GRAFICO 2
BANCA PRIVADA
Grado de concentración

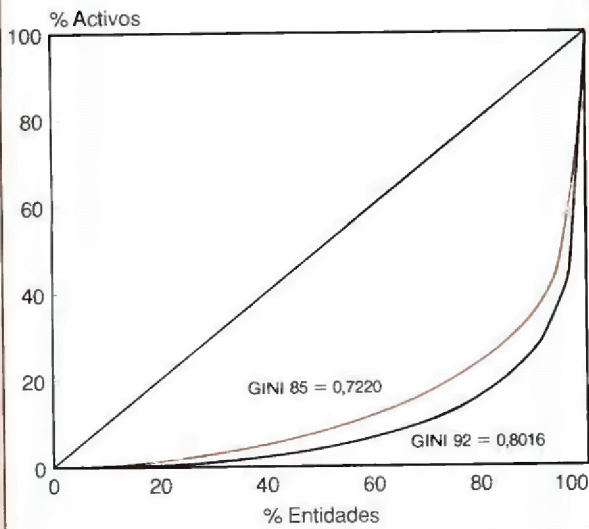
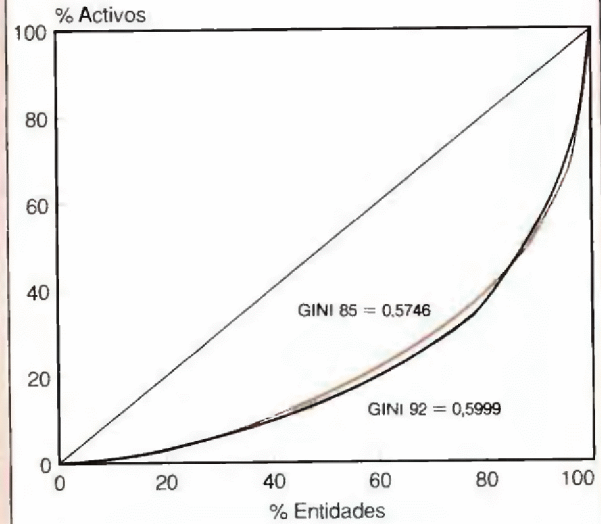


GRAFICO 3
CAJAS DE AHORROS
Grado de concentración



• Las diez mayores cajas de ahorros administraban en 1992 una proporción de recursos de su subsector algo mayor que el total administrado por los diez mayores bancos privados. Esta diferencia se establecía a finales de ese año en, aproximadamente, 0,6 puntos porcentuales.

Los resultados anteriores permiten determinar que el grado de concentración es significativamente más elevado en la banca privada que en las cajas de ahorros, habiendo crecido esta desigualdad más rápidamente en el conjunto de la banca privada que en el de las cajas. Por el contrario, si el análisis se traslada a las diez mayores entidades por el total de activos administrados de cada subsector, se modifica también el resultado anterior, pues las diez primeras cajas de ahorros administran hoy una proporción mayor de recursos

en su subsector que los diez primeros bancos en el suyo, cosa que no ocurría en 1985.

Así, si se analiza la composición de las veinticinco mayores entidades financieras —bancos y cajas de ahorros conjuntamente— para cada uno de los ejercicios objeto de análisis, se puede observar que a finales de 1985 se encontraban diez cajas de ahorros entre las 25 primeras entidades españolas por los recursos que administraban, mientras que en 1992 este número era de once, lo que parece indicar una concentración de recursos algo más rápida en las entidades más importantes de las cajas que en las de la banca privada. En definitiva, del anterior análisis se deduce que, durante el período de referencia, las mayores cajas han aumentado más rápidamente su concentración que las mayores entidades de la banca privada.

pendará, además, de la calificación (*rating*) que consiga la entidad emisora, y ello no está sólo relacionado con la capacidad de generar beneficios, sino también con otros factores muy ligados a la calidad global de su gestión.

En todo caso, es posible que las oportunidades que puedan tener algunas entidades financieras para la colocación de sus propios títulos de capital sean muy limi-

tadas, por lo que, para resolver este problema, quizá la mejor solución consista en actuar de modo conjunto, centralizando la emisión en una entidad única que lleve a término esta tarea con mayor eficacia. En el caso concreto de las cajas de ahorros, la situación, si cabe, es más complicada todavía, porque quien tenga que hacer ese papel no podrá tener, al mismo tiempo, derechos políticos de representa-

ción en las cajas agrupadas para la emisión, lo cual dificulta considerablemente la solución del problema. La nueva normativa sobre recursos propios parece ofrecer alguna posibilidad de solución, al permitir mayor flexibilidad en el cómputo de riesgos entre entidades que actúen conjuntamente bajo un estatuto especial y en condiciones reconocidas por el Banco de España. Ello puede abrir un camino que merece es-

tudiarse con vistas a un futuro quizá no demasiado lejano.

4. Fusiones: aspectos de interés

Las fusiones de cajas de ahorros están constituyendo en España un proceso de gran importancia en la configuración de nuestro sistema financiero. Como se puede comprobar en el análisis que se presenta como recuadro en este trabajo, el sistema financiero español ha aumentado notablemente en los últimos años su índice de concentración, y si ese movimiento ha sido importante entre todas las entidades financieras, en el caso de las cajas de ahorros su importancia se aprecia aún más si se tiene en cuenta que las diez mayores entidades de este sector representaban en 1985 el 53,16 por 100 del balance medio del conjunto de cajas de ahorros españolas, mientras que a finales de 1992 ya sumaban el 62,83 por 100. Como en 1988 el número de cajas de ahorros era de 77 y cuando se cierran los procesos de fusión ya acordados en estos momentos—cosa que, previsiblemente, ocurrirá a lo largo del primer semestre de 1993— el número de cajas será inferior a 50 entidades, se comprende mejor la trascendencia que tiene conocer cuáles han sido los resultados más importantes de los principales procesos de fusión entre cajas de ahorros que se han producido en estos últimos años.

Para ello, se ha seleccionado una muestra constituida por once cajas de ahorros que entre 1988 y 1992 han experimentado procesos de fusión. Esas once cajas representaron en 1988 el 50,8 por 100 del balance total del sector de cajas de ahorros, mientras en 1992 han representado el 47,68 por 100, lo cual prácticamente su-

pone la mitad del total del sector de las cajas en cuanto a volumen.

Al objeto de comprobar cuáles han sido los efectos más significativos del proceso de fusión, la muestra se ha elegido seleccionando aquellas entidades cuyas fusiones se han producido entre 1989, 1990 y 1991, al objeto de que el resultado de finales de 1992 reflejase con una cierta perspectiva lo ocurrido en tales procesos. Como punto inicial de referencia temporal, se ha elegido el año 1988, en el que las entidades que integran la muestra seleccionada no habían comenzado todavía los procesos de fusión objeto de análisis. De este modo, el intervalo temporal analizado permite tomar como base un ejercicio en el que los procesos de fusión no se habían producido, y como final otro (1992) en el que los procesos de fusión llevaban ya cierto tiempo realizados.

El segundo problema que se ha planteado en este análisis ha sido el de actuar a lo largo de todo el intervalo como si la fusión estuviese realizada desde el primer momento de éste. A tales efectos, se ha supuesto que la entidad «X», resultante de un proceso de fusión entre las cajas «A», «B» y «C», finalizado, por ejemplo, en 1990, existía ya en 1988, evaluándola por mera agregación de los datos de las entidades originales.

El tercer problema metodológico que se ha abordado ha sido el de tratar, de algún modo, de separar los efectos imputables a los procesos de fusión de aquellos otros que han actuado sobre la totalidad de las cajas de ahorros, reduciendo o aumentando determinados indicadores. Para ello, todos los indicadores utilizados se han referido siempre no a su valor directo en cada caja,

sino al valor que tomaban respecto a la media del sector. De este modo, se han construido unos índices que reflejan, para cada indicador, la posición relativa de la caja respecto a la media del sector en cada año.

Los resultados del análisis efectuado se exponen en el cuadro número 10 y, a través de éste, se puede comprobar cómo ocho cajas sobre un total de once de la muestra han perdido posiciones respecto a la media de crecimiento entre 1988 y 1992. Del mismo modo, el cuadro n.º 10 permite comprobar cómo ocho cajas de ahorros de la muestra de las fusionadas han mejorado su posición relativa respecto a margen de intermediación entre 1988 y 1992, y otras siete han mejorado su posición relativa en gastos de explotación, al haberse reducido tales gastos respecto a la media del sector en 1992 respecto a la posición relativa inicial de cada caja en 1988. Hay que advertir a tales efectos que, en la columna de gastos de explotación del cuadro n.º 10, los signos negativos significan reducción de la posición relativa entre los dos extremos del intervalo temporal, lo cual, tratándose de gastos, se traduce en mejora, y no en empeoramiento de la posición relativa.

En cuanto a margen de explotación, prácticamente todas las cajas de la muestra, con la sola excepción de una, han mejorado su situación relativa respecto a la media del sector entre 1988 y 1992. El cuadro n.º 10 permite comprobar también que ocho de las once cajas de la muestra han aumentado el volumen de sus saneamientos respecto a la media del sector, y seis de las once han mejorado su posición relativa en el sector en cuanto a resultados finales entre ambos extremos del intervalo temporal considerado.

CUADRO N.º 10

FUSIONES DE CAJAS DE AHORROS

Entidad	Crecimiento	Margen de intermediación	Gastos de explotación	Margen de explotación	Saneamientos	Resultados
1	+	+	-	+	+	+
2	-	+	-	+	+	-
3	+	-	+	-	+	-
4	+	+	-	+	-	+
5	-	+	-	+	-	+
6	-	+	+	+	+	-
7	-	-	-	+	+	-
8	-	-	-	+	+	-
9	-	+	+	+	-	+
10	-	+	+	+	+	+
11	-	+	-	+	+	+

Los signos + indican aumentos entre 1988 y 1992 en el índice de situación de la entidad respecto a la media del conjunto de cajas de ahorros, y los signos -, disminuciones.

Fuente: Elaboración propia.

Las conclusiones que se pueden obtener de este análisis son relativamente claras: la primera, que parece que los procesos de fusión hacen perder a las entidades fusionadas energías en cuanto al crecimiento; la segunda, que las fusiones parecen impulsar una mejora en la posición relativa en cuanto a márgenes de intermediación; la tercera, que las fusiones parecen coadyuvar a la mejora de la posición relativa en cuanto a gastos de explotación; la cuarta, que los procesos de fusión también mejoran la posición relativa de las entidades fusionadas en cuanto a resultados típicos; la quinta, que los saneamientos se acrecientan por encima de la media cuando se producen procesos de fusión, y, finalmente, la sexta, que la posición relativa de las cajas fusionadas respecto a resultados finales parece mejorar algo con el proceso de fusión.

Probablemente, de todas estas conclusiones, las más importantes se refieran a las pérdidas de energía expansiva, al menos tem-

poralmente, de las cajas que se fusionan y a la mejora en la posición relativa de las cajas fusionadas en cuanto a gastos de explotación. Hay que añadir que esa mejora en gastos de explotación no es instantánea dentro del proceso de fusión, porque del análisis efectuado parece desprenderse que durante el ejercicio en que la fusión se produce la posición relativa en cuanto a gastos de explotación tiende a empeorar. Sin embargo, esa posición tiende a mejorar en los siguientes ejercicios en casi todos los casos, ya que, a la altura de 1992, nueve de las once cajas de la muestra estaban ya mejorando sustancialmente su posición relativa en gastos de explotación frente a la media del sector, aunque algunas de ellas todavía no habían alcanzado el nivel de sus posiciones relativas iniciales del año base 1988.

Los resultados que se acaban de exponer, aunque positivos en su conjunto para las fusiones realizadas, han de tomarse en lo que valen; es decir, como una

primera impresión, sin demasiada perspectiva temporal todavía y limitada exclusivamente a media docena de indicadores muy globales, y no a todos lo que deberían constituir el arsenal necesario para una valoración completa y detallada de lo que están representando los procesos de fusión entre cajas de ahorros. Sin embargo, los resultados obtenidos pueden considerarse, incluso con todas las cautelas anteriores a la vista, como significativos, especialmente por haberse enfrentado en todos los casos los valores de cada caja con lo que representan los valores medios del conjunto de cajas de ahorros. Posiblemente, esos resultados serían aún más positivos si los datos de las cajas fusionadas se hubiesen enfrentado no con los valores medios —donde ellas mismas representaban casi la mitad del colectivo—, sino con el grupo de cajas no fusionadas exclusivamente, y también si, además, los valores contables de las cajas que se fusionaban hubieran reflejado ya en 1988 las realidades iniciales no tan positivas que los

mayores saneamientos afrontados después de las fusiones parecen señalar. De todas formas, hay que insistir en la necesidad de una prudente valoración de estos resultados provisionales y en la necesidad de una perspectiva temporal más amplia que aquella de la que se ha dispuesto hasta ahora.

V. ALGUNAS REFLEXIONES FINALES

El análisis que hasta aquí se ha expuesto trata de presentar algunas de las circunstancias que configuran actualmente la realidad cotidiana de un importante grupo de entidades financieras españolas —las cajas de ahorros— mostrando, al mismo tiempo, algunos de los caminos que se pueden elegir para intentar la solución de los problemas que parecen afectarles a ellas y a las restantes entidades de nuestro sistema financiero. Entre esos caminos, el de las fusiones parece constituir una de tales salidas, pues sus resultados son aparentemente congruentes con los objetivos perseguidos.

Pero, también, a lo largo de este análisis se ha ido poniendo de manifiesto que, sin perder de vista los efectos positivos que aporta una dimensión adecuada, no todos los problemas que se presentan en el mundo actual pueden resolverse en toda su extensión con la simple opción por un tamaño mayor. Incluso, que esa opción tiene un evidente límite cuantitativo, pues el número de agregaciones que pueden efectuarse en un colectivo cerrado como el de las cajas de ahorros es también limitado; como relativamente limitadas son, para lo que parece acercarse, las dimensiones resultantes, in-

cluso en el supuesto poco probable de reducción sustancial, por concentración, del número actual de entidades.

Por ello, no se puede perder de vista otra línea de reflexión que, a lo largo de este análisis, ha estado subyacente en todos sus planteamientos: la actuación conjunta de las cajas de ahorros en muchos de los campos anteriormente descritos. La globalización de la actividad mediante una oferta ampliada de productos y servicios, la reducción de costes operativos mediante el *outsourcing*, la selección de grandes riesgos y la división de los mismos, e incluso la emisión de títulos de capital son actividades —entre muchas otras que harían esta relación interminable— que se prestan a la actuación conjunta, sin perjuicio del mantenimiento de la acentuada competencia en otros ámbitos.

Pero también es cierto que, para que esa actuación conjunta pueda llevarse a término, resulta necesaria la existencia de un órgano colectivo sin otra finalidad específica que la de servicio a sus asociados, en el que todos se sientan igualmente representados y en el que las consideraciones de su inmediato y directo interés no primen sobre su finalidad específica y exclusiva. También, sin lugar a dudas, se necesita para ello que los asociados tengan bien presente sus propias finalidades de servicio a la colectividad —finalidades para las que realmente fueron creados— y hagan gala, de modo permanente, de una solidaridad sectorial muy elevada.

Es evidente que todas esas características se vienen dando desde hace muchas décadas en las cajas de ahorros españolas y, posiblemente, a la continuada

conjunción de todas ellas se deba el que 1992, como otros muchos ejercicios anteriores, haya sido para estas entidades un año difícil, pero razonablemente bueno, demasiado bueno quizás, a la vista de los tiempos que corren.

NOTAS

(*) Las opiniones que se exponen en este trabajo son propias del autor, y no comprometen a las cajas de ahorros españolas ni a la Confederación Española de Cajas de Ahorros.

(1) Hay que advertir que, para todos los ejercicios considerados, los gastos de explotación incluyen las dotaciones por fondos de pensiones del personal.