

O FROB

unha oportunidade para a reordenación do mapa financeiro galego



CAZA MADRID

A publicación do Real Decreto-Lei (RDL) sobre a reestruturación e o reforzamento das entidades financeiras mediante a creación do Fondo de Reestruturación e Ordenación Bancaria (FROB) abriu na Galiza a caixa dos tronos sobre a conveniencia de crear unha grande caixa de aforros galega. Políticos, sindicalistas, xornalistas, economistas supostamente expertos no asunto e xente de toda lei manifestáronse en artigos e faladoiros ao longo de 2009.

RAMÓN YÁÑEZ BRAXE

Profesor titular do Departamento de Enxeñaría Naval e Océánica da Universidade da Coruña. Autor de numerosos artigos e libros sobre a economía galega



Núñez Feijoo e os directores xerais de Caixanova e Caixa Galicia

Non é para menos. A decisión final ha condicionar a nosa estrutura financeira. É unha cuestión central que ha conformar a estrutura político-económica do País e xa que logo o noso futuro. É bo falarmos, fixar posicións, sobre todas aquelas decisións que condicionan o noso futuro. Ademais é un momento acaído para expor as posicións propias e escoitar as alleas nun debate que, neste caso, pode e debe ser reflexivo e sereno, porque vimos de celebrar unha contenda electoral e fica aínda moito tempo para que esta decisión se vexa asediada pola proximidade dunhas eleccións.

AS RAÍCES DO PROBLEMA. Quixera precisar, en primeiro lugar, por que chegamos a esta necesaria intervención. O goberno central, malia predicar en todos os foros internacionais, especialmente na cimeira do G-20, a solidez do sistema financeiro español e a calidade do seu sistema de supervisión bancaria, tivo que pór en funcionamento ao longo deste ano unha serie de medidas de intervención para sanear os balances das entidades de crédito que veñen de acadar o seu cume coa publicación do RDL que regulamenta o Fondo de Reestruturación e Ordenación Bancaria. O FROB, dotado cunha contía máxima de 90.000 millóns de euros, vén pór o cume a unha serie de medidas (fondo para adquisición de activos, avais ao financiamento, aumento do límite dos fondos garantidos en depósitos do Fondo de

Garantía de Depósitos) e ten como obxectivos centrais consolidar as entidades, reforzar a súa solvencia, aumentar a eficiencia, facilitar a liquidez e fortalecer os balances. O modelo definido no FROB abre a porta á fusión interterritorial das caixas. Se ben reconece a competencia das Comunidades Autónomas para promoveren fusións, o Banco de España se reserva o dereito ao veto sobre o plano de viabilidade que ha de acompañar a proposta. Se interpón o veto pode instar unha revisión da proposta, impor unha fusión intercomunitaria ou, e última instancia, instar á intervención. A fusión intercomunitaria parece ser, ademais, a opción preferida polas autoridades e polos políticos afincados *en la villa y corte*.

Despois de dous anos, a crise financeira continúa e os riscos seguen a incrementar. Deteriárase a calidade dos activos, aumenta a morosidade, baixan de xeito significativo as marxes, diminúe a actividade e agroman riscos de liquidez e problemas para a captación de novos depósitos e a renovación de endebedamento conseguido por algunhas entidades nos mercados financeiros internacionais. A especulación inmobiliaria ('o ladrillo') parecía ser o paradigma do investimento intelxente das caixas españolas e o seu peso nos balances, non só nas carteiras de participacións empresariais, senón tamén o seu desmedido peso na actividade crediticia, axudaron a nos meteren neste foxo. É certo que a crise financeira é internacional, mais non podemos esquecer a súa forte compoñente local. Miopía diante da inxente burbulla inmobiliaria, excesiva concentración do risco nunha actividade sen barreiras de entrada, relaxación dos controis nas concesións de endebedamento a prestameiros con dificultades potenciais para devolveren os empréstitos, crecente titulización das hipotecas e, para financiar toda esta delirante política de activo, dependencia excesiva da captación de financiamento en mercados financeiros internacionais

sen reparar en que, perante a posíbel emerxencia de crises financeiras, por mor da mudanza de ciclo, as condicións de renovación haberían ser moito máis duras. Todo isto, ademais, sobordando por enriba do prudente a limitación que supoñen os recursos propios e as posibilidades de captación de depósitos de aforro endógeno. En definitiva, un sen fin de chapuzas cometidas máis unha vez polos directivos e analistas de risco das entidades financeiras que non foron quen de aplicar con rigor a regra de prudencia, que na actividade bancaria se substancia na ponderación da liquidez, a rendibilidade e o risco das súas políticas de investimento e na procura dunha alzaprema controlábel.

FUSIÓN OU ABSORCIÓN: EIS O DILEMA. Chegados a este punto, cómpre analizarmos as posibilidades que están sobre a mesa para as caixas de aforro galegas. Son as seguintes:

1. Continuar como até agora;
2. Posiblemente derivada da 1, propiciar alianzas con grandes caixas non galegas (posíbel absorción de Caixa Galicia, Caixanova e a Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM) por Caja Madrid);
3. Refundirse nunha nova é única caixa galega.

A primeira opción sería continuar operando como até agora, como se non pasase nada. Ocorreron cousas e seguirán a ocorrer nun futuro non moi distante. Malia todo, seguir por separado parece ser a opción preferida polas caixas galegas. Se ben Caixa Galicia fica calada polo momento, os responsábeis de Caixanova, nomeadamente o seu presidente Julio Fernández Gayoso, apoiado por unha parte dos empresarios de Vigo e a súa área económica pertencentes ao *Club Financiero*, aos que vén de se sumar hai uns días o alcalde de Vigo, Abel Caballero, rexeitan totalmente a opción da fusión das caixas norte-sul. Non aceptan que esta posición poida ser cualificada de localista. Din que

está baseada na diferenza de cultura, na imbricación e proximidade aos clientes da súa área, defenden as excelencias da concorrència entre as caixas do norte e do sul... Non é certamente casualidade este apoio á posición do presidente de Caixanova dos empresarios do sul. Esta entidade vén mantendo unha cultura de proximidade e apoio ás empresas da súa zona, especialmente ás PEMES, máis intensa que a da caixa do norte, mais a posíbel fusión actuaría en sentido positivo se a caixa resultante asumir as melloras prácticas de cada unha das actuais. En todo caso, que cada quen que asuma a súa posición con responsabilidade, sopesando oportunidades e ameazas. Seguir cada caixa en solitario implicaría rexeitar na práctica a oportunidade de refinanciamento que representa o FROB. Se unha das caixas galegas elixir esta opción, e como consecuencia da evolución da crise vir deteriorada a súa solvencia polo incremento da morosidade, ou tiver problemas de refinanciamento, tornariase imprescindible a intervención do Banco de España. Neste caso, o máis probábel sería a absorción por unha das grandes entidades alleas á Galiza e unha perda importante de capacidade financeira propia.

Xa que logo, se a primeira opción non for atinada, iríamos de cabeza á segunda. Fálase xa con insistencia dunha posíbel absorción de Caixa Galicia por parte de Caja Madrid e, se Caixanova tiver problemas en solitario entraría tamén no lote. A cousa non remataría aí, xa que nos medios madrileños se fala de que tamén sería da partida *Caja de Ahorros del Mediterráneo* (CAM) Unha fusión así non achegaría ás caixas integrantes complementariedade entendida no sentido de que cada unha das partes puiden fortalecer e ou suplementar as carencias da outra. De existir a complementariedade, a operación podería ser aceptábel no eido estritamente financeiro e no marco do Estado español, deixando á marxe os intereses

Despois de dous anos, a crise financeira continúa e os riscos seguen a incrementar. Deteriórase a calidade dos activos, aumenta a morosidade, baixan de xeito significativo as marxes, diminúe a actividade, etc.

ALGÚNS DATOS SIGNIFICATIVOS DAS CAIXAS GALEGAS (xuño 2009)

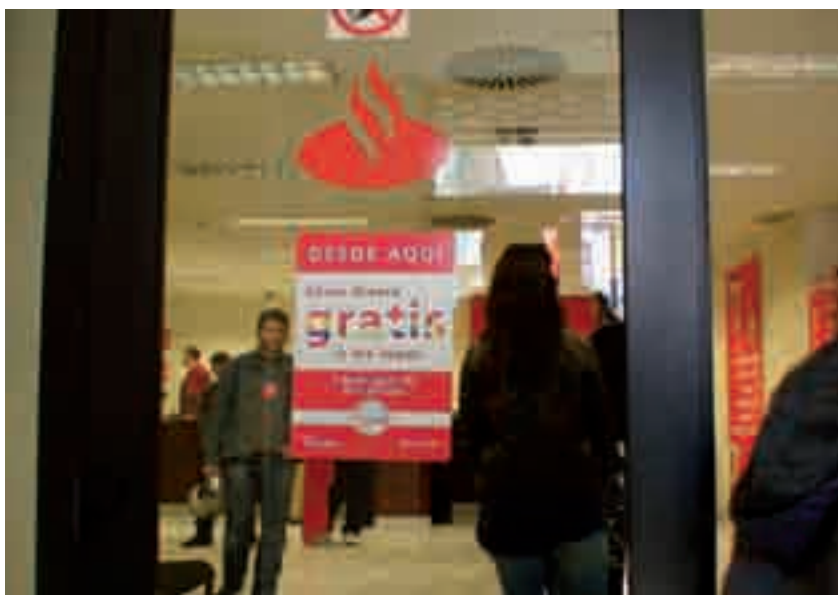
| | CAIXA GALICIA | CAIXANOVA |
|---|---------------|---------------|
| Número de empregados | 5.378 | 3.084 |
| Volume de activos | 47.100 mill | 25.905 mill * |
| Posición en España | 6ª | 9ª |
| Préstamos | 35.837 mill | 17.647 mill * |
| Beneficio | 54,7 mill | 73,5 mill * |
| Morosidade | 4,23% | 4,65%* |
| Solvencia= Recursos Propio/Recursos Alleos | 11,01% | 11,84%* |
| Rendibilidade= Beneficio/Activos | 0,116% | 0,283%* |
| Rendibilidade por empregado= Beneficio/Nº de empregados | 10.171 | 23.832 |
| Eficiencia= Préstamos/Activos | 76,08% | 68,12%* |
| Número de Oficinas na Galiza | 464 | 410 |
| Número de Oficinas en España (fóra da Galiza) | 410 | 119 |
| Número de Oficinas no estranxeiro | 9 | 4 |

* Datos de setembro 2009

do país. Porén, nin *Caja Madrid*, nin a CAM son precisamente complementarias. Incorreron nos mesmos erros de exceso de exposición ao negocio inmobiliario que as caixas galegas, con semellantes problemas de morosidade e liquidez. Polo tanto, nada de complementariedade. Pola contra, esta fusión-absorción agrandaría aínda máis os problemas de tipo estritamente financeiro que agora ten cada unha das entidades por separado. Unha operación deste tipo sería vista, sen dúbida, con bos ollos polo Banco de España que achegaría a través do FROB os fondos precisos e apoiada polos políticos *cuneros* dos dous grandes Partidos. Destacados voceiros dos mesmos veñen de se pronunciar no Foro de Iñás no sentido de que as entidades resultantes dos proceso de concentración, en ningún caso, deberían acabar na creación de entidades centradas no País cunha estrutura semellante a de bancos de desenvolvemento rexional.

Non chego a entender o porqué dunha oposición tan frontal ao posíbel artellamento dunha grande caixa de aforros que puider actuar como banco de desenvolvemento rexional. Se ponderamos axeitadamente os intereses do País, agroman razóns que avalan a necesidade dunha entidade deste tipo. A Galiza é un país no que predominan as PEMES, que teñen particularidades de seu, como a dificultade para conseguiren financiamento, derivadas, por unha banda, das dificultades coas que as entidades financeiras se atopan para conseguiren información de calidade sobre a súa situación e as perspectivas futuras e, pola outra, da preferencia das entidades financeiras por financiaren empresas grandes, cunha boa posición nos seus mercados e con capacidade para xeraren información financeira de calidade e de achegaren garantías. Se for adiante unha fusión-absorción con Caja Madrid, os intereses prioritarios pasarían a ser os das grandes empresas, xa presentes como clientes preferentes da entidade madrileña. Non podemos ignorar tampouco as consecuencias da distancia. O centro de decisión da entidade refundida pasaría a estar fóra e o aumento da distancia física e anímica aos centros decisórios non faría máis do que aumentar as dificultades de financiamento das PEMES galegas.

A Galiza é un espazo económico aínda periférico con dependencia significativa do sector primario, cunha presenza importante dos niveis menos tecnolóxicos do sector secundario, un elevado grao de propiedade externa do capital de empresas con base produtiva no país e un nivel relativamente baixo de riqueza. Unha economía central como a da rexión de Madrid caracterízase, pola contra, por un elevado nivel de concentración das industrias manufactureiras de primeiro nivel, dos servizos especializados a empresas e por estaren afincadas alí as cabeceiras de grandes empresas e entidades financeiras. Unha fusión como a que se propón



Unha posíbel caixa galega fusionada acadaría un volume de activos duns 73.000 millóns de euros, por enriba do mínimo considerado seguro que poderíamos fixar neste momento nuns 50.000 millóns de euros

actuaría de xeito negativo non só sobre as posibilidades de financiamento das empresas galegas, menos rendíbeis e atractivos que as grandes empresas madrileñas, senón que tamén levaría a cada vez maiores saídas de capital de aforro galego cara ao centro. As oficinas da nova entidade na Galiza actuarían chuchando da nosa capacidade de aforro que se destinaría prioritariamente a financiar as máis eficientes e rendíbeis empresas do centro. Esta segunda opción, a teor do visto, non se xustificaría nin desde un punto de vista financeiro nin desde un punto que tiver en conta a capacidade financeira da Galiza.

Fícanos só a terceira das alternativas que intentaremos analizar cun pouco de detalle:

Se consideramos o volume conxunto de activos, unha posíbel caixa fusionada acadaría un volume de activos duns 73.000 millóns de euros, por enriba do mínimo considerado seguro que poderíamos fixar neste momento nuns 50.000 millóns de euros, aproximadamente 6% do conxunto dos activos do total de caixas españolas.

As cifras reflicten datos de xuño (Caixa Galicia) e setembro (Caixanova), o que pode representar unha pequena distorsión ao comparar os datos, mais en calquera caso pouco significativa.

Non hai grande diferenza nos valores: Caixanova é máis rendíbel e solvente e Caixa Galicia é máis eficiente na conversión de depósitos en

créditos, o rateo máis importante para medir a eficiencia intermediadora, a máis importante sen dúbida para o País. A evolución da crise fará caer os valores dos rateos de ambas as dúas entidades nun futuro próximo, como poderemos comprobar a finais deste ano (2009). En calquera caso, ningunha delas ten o tamaño considerado seguro e, perante mudanzas a peor do panorama financeiro, xuntas poderán ser moito máis solventes ao poderen recibir axudas para fortaleceren a súa solvencia mediante o FROB, e aumentaren a capacidade de captación de recursos nos mercados financeiros internacionais até un nivel inalcanzable por cada unha delas por separado. Aínda que eu non son afeccionado do tamaño, neste caso é preciso recoñecer que si importa. Nun contorno de incerteza que leva sempre aparelado unha redución da actividade crediticia, caída das marxes, competencia progresiva pola captación de aforro e redución da actividade bancaria en xeral, as economías de escala son importantes e os custos poderían recortarse por medio da concentración de oficinas redundantes e a moderación dos custos de persoal. Os danos derivados no emprego, superiores no caso de Caixanova por ter un cadro de persoal máis novo e menos prexubilábel, terían que negociarse cos sindicatos pola vía de axudas e posíbeis complementos de pensións dotadas con fondos procedentes das propias caixas, que complementarían o mecanismo arbitrado para este fin polo FROB.



Aínda que, na miña opinión, a máis importante actividade de tipo económico e social que pode facer unha caixa é a súa eficiencia intermediadora, é dicir, a capacidade para captar depósitos e a súa transformación eficiente en créditos, non podemos deixar á marxe a análise dos fondos dedicados á obra social. A súa contía é importante: no ano 2008 Caixa Galicia achegou 84 millóns e Caixanova 63 millóns. En conxunto, 147 millóns de euros que deberían ser dedicados a fins como o fomento do emprego, proxectos de cooperación para o desenvolvemento, educación e difusión cultural, centros da terceira idade, publicacións, concertos... Unha posíbel fusión permitiría aumentar a eficiencia e acadar economías de escala. Non ten sentido competir por ter magníficos edificios e salas de exposición por duplicado nas grandes cidades e vilas do País a base de recursos que se deberían dedicar prioritariamente nas xeiras de crise a un fin propiamente socioeconómico. Xa que logo, no ámbito da obra social, unha posíbel fusión xogaríase sen dúbida a favor, evitando así espazos culturais e centros sociais redundantes, aforrando en infraestruturas e permitindo priorizar as actividades socioeconómicas e culturais, auténtica razón de ser da obra social.

Outras cousas das que non se fala publicamente, mais que están a actuar en prol das posturas localistas, é da complementariedade dos equipos directivos e a futura localización da

sede decisoria. Verbo da primeira, cómpre salientar que é preciso diferenciar entre a idoneidade de decisións para o País e para os altos executivos e persoal directivo das caixas. Cómpre tomar a decisión ao goberno, e non dubido que o farán ponderando axeitadamente os distintos intereses. Verbo da segunda, a miña opinión é que se pode resolver cun organigrama de tipo matricial na que pesen funcionalmente as dúas grandes áreas de Vigo e A Coruña e unha sede social centralizada en Santiago de Compostela. Unha organización cunha estrutura matricial garantiría a capacidade executiva e proximidade ao negocio intermediador en cada unha das áreas e coordinación e representación na sede central.

CONCLUSIÓN: REFLECTIR SOBRE O BENESTAR DO PAÍS. Os xestores das caixas víronse obrigados polo clima de exigencia de aumento dos lucros a realizaren no pasado prácticas de progresiva desintermediación, aumentando a exposición das súas entidades ao risco inmobiliario, materializado na maioría das ocasións en operacións fóra da Galiza. Non ten sentido unha procura tan obsesiva do lucro a curto prazo por parte dos xestores das caixas, mesmo chegando a pór en perigo a súa solvencia. Acaen ben para facer un razoamento crítico desta posición as palabras de Adam Smith no seu libro *A Teoría dos Sentimentos Morais* no que se pregunta textualmente: “Que finalidade ten todo o traballo e o bulicio deste mundo? Que finalidade teñen a cobiza a ambición a persecución da riqueza do poder e da preeminencia?” e a súa resposta final a estas preguntas áchase en *A Riqueza das Nacións* na que indica que a “finalidade é o desenvolvemento da industria para favorecer o benestar da xente común”. Como interpretar o interese e o benestar da xente común, dos cidadáns comúns da Galiza, nesta xeira de crise?

A resposta, na miña opinión, máis convincente para un país coma o no-



Cómpre exixir
responsabilidade aos
xestores das actuais
caixas para que a
futura grande caixa
puider acadar un
tamaño mínimo
eficiente que lle
permitir operar con
economías de escala

so, situado na periferia de Europa e do propio capitalismo e con grandes dificultades para acadar un desenvolvemento endógeno, áchase nos presupostos favorecedores do desenvolvemento da industria. Este desenvolvemento precisa dunha interrelación íntima entre o sistema financeiro e a industria. Hicks expón na súa obra *Capital e crecemento* que as melloras das institucións financeiras poden favorecer o acceso a fondos para a transformación das empresas menos dinámicas. Transformacións que terían que se producir anteriormente, se os fondos estivesen antes á disposición das empresas. Ao sistema financeiro, á futura gran caixa galega, cómpre realizar este labor con tino e eficiencia, garantindo que respecte a súa solvencia. O sistema financeiro debe, en definitiva, favorecer a acumulación do capital, mobilizar o capital desde o aforro ao investimento nas actividades produtivas e controlar a utilización eficiente do capital produtivo. Estas responsabilidades son aínda máis prioritarias na actuación das caixas de aforros polo seu carácter de institucións non privadas ou máis sociais.

Non quixera rematar sen facer alusión á potencialidade que unha futura gran caixa galega tería sobre os procesos de integración e converxencia económica da Galiza con España e Europa, relacionados, sen dúbida, coas políticas de promoción da I+D+i. A innovación é responsabilidade dos propios innovadores, das empresas e dos poderes públicos que deben darlle

pulo. Mais é responsabilidade tamén do sistema financeiro, xa que nas primeiras fases dun proxecto innovador, mentres este non acada presenza e participación nos mercados, as restricións financeiras poden impedir a súa consolidación. Nestas primeiras fases, a participación do sistema financeiro, nomeadamente na Galiza das caixas, debe realizarse por medio da definición de novos produtos, instrumentos e sociedades que teñan como obxectivo prioritario mellorar a capacidade de xestión do risco industrial para dar pulo á innovación.

Unha maior capacidade de concorrencia e un aumento significativo da produtividade son vitais para a defensa dos produtos do noso país nos mercados. Estas melloras teñen hoxe moito que ver coas políticas de oferta. Políticas de rendas, nas que é imprescindible a implicación da Xunta por medio do establecemento de diálogo próximo e cotián cos interlocutores sociais, e as políticas estruturais de modernización e de transformación para o sistema produtivo do País. Estas últimas precisan dunha implicación máis decidida da futura grande caixa galega cos intereses do País. Cómpre exixir responsabilidade aos xestores das actuais caixas para que a futura grande caixa puider acadar un tamaño mínimo eficiente que lle permita operar con economías de escala e corresponde ao goberno da Xunta da Galiza, en uso das súas competencias e da súa capacidade de interlocución e lexislación, tornalo posíbel. ■