

No es fácil aportar algo nuevo en torno a la fusión por absorción Caixabank-Bankia, dado que han corrido ríos de tinta en este tema. Vaya por delante que mi posición es claramente favorable a la integración, ya que es la vía más adecuada para hacer frente al grave problema de baja rentabilidad que tiene en general, no solo la banca española, sino la europea en su conjunto. Son muy malos tiempos para la banca que ya estaba inmersa en el problema desde hace años, y de repente aparece el cisne negro de la covid-19 que ha puesto la puntilla por dos motivos: por prolongar en el tiempo el escenario de tipos negativos, y porque dará lugar a un aumento intenso de la morosidad en los próximos meses.

La nueva Caixabank dominará el mercado doméstico con una cuota del 25% en términos de activo. El solapamiento de redes que existe conlleva un potencial de ahorro de costes que se materializará cerrando una parte de las mismas y aliviando el empleo. También se pueden explotar sinergias de costes en servicios centrales. Y las complementariedades en la composición del activo permiten diversificar riesgos, otra fuente de ahorro de costes. En solvencia y eficiencia, domina Bankia, pero no en rentabilidad de los recursos propios, donde el dato del primer semestre de 2020 de Caixabank (4,7%) más que duplica al de Bankia (2,2%). En ambos casos, esa rentabilidad está muy alejada del coste del capital (que se estima al menos en el 10%). Con estos datos, la integración tiene todo el sentido económico del mundo, y es normal que desde el BCE y el Banco de España aconsejen la unión. Si las previsiones se cumplen (y no es fácil con la elevada incertidumbre que existe sobre el crecimiento del PIB con el Covid-19), las entidades estiman sinergias de 1.060 millones de euros al año, de las que el 73% procederán del recorte de los costes y el resto de aumento de ingresos. De esta forma, con más ingresos y menos costes, mejorará la eficiencia y con ello la rentabilidad.

Hay tres temas sobre los que se ha generado debate. El primero es el posible impacto negativo sobre la competencia. Es lógico que exista preocupación teniendo en cuenta no tanto que el nuevo banco a nivel nacional ostente la cuarta parte del activo, sino que en mercados geográficos concretos y en ciertos segmentos de negocio (como en fondos de pensión), la cuota sea excesiva dando lugar a una posible situación de dominio que derive en rentas de monopolio. Con datos del Banco de España a diciembre de 2019, la

¡BIENVENIDA NUEVA CAIXABANK!

JOAQUÍN MAUDOS

CATEDRÁTICO DE ECONOMÍA DE LA UNIVERSITAT DE VALÈNCIA,
DIRECTOR ADJUNTO DEL IVIE Y COLABORADOR DEL CUNEF.



ha despertado interés e incluso revuelo. Lo lógico era, como así se ha confirmado, que si las dos entidades tienen ahora mismo la sede social en Valencia, la entidad fusionada mantenga aquí la sede. No obstante, más importante aún sería que algunos servicios centrales vinieran a València, con el consiguiente capital humano cualificado. Son esos empleados y sus rentas los que crearían riqueza en València, además de atraer otras actividades financieras conexas que ayudarían a crear una especie de cluster financiero de calidad. Está muy bien poder decir que tenemos un banco valenciano situado en el podio de la banca española, pero de poco más sirve si no va acompañado de creación de renta y empleo en beneficio de la Comunitat Valenciana.

El tercer tema de debate es si la absorción de Bankia por Caixabank es perjudicial para recuperar las ayudas del Estado y si sería mejor que siguiera sola con vocación de banca pública. Mi opinión es que solo con mejoras de rentabilidad es posible maximizar el valor de Bankia en los mercados, y por tanto la cantidad que el FROB puede recuperar que quedará muy lejos de los 24.000 millones, dado que ahora mismo, ya con la ecuación de canje acordada, la participación del FROB se valora en 2.600 millones y hasta ahora solo se han recuperado unos 3.000. Respecto a su conversión en banco público, con el ICO y algunos bancos regionales (como el IVF, que está desempeñando una gran labor), es suficiente para cubrir las lagunas que en ocasiones presenta la banca privada (como es la lucha contra la exclusión financiera o el acceso a la financiación de colectivos que puedan presentar restricciones).

Quien mejor sabe intermediar y gestionar el riesgo es la banca privada, como ha demostrado hasta ahora Bankia en su gestión privada. Con las cajas de ahorros (que estaban influenciadas por la presencia de políticos en sus Consejo de Administración), ya tuvimos bastante.

Con la compra de Bankia por Caixabank se pone fin al proyecto de una Bankia independiente que ha durado ocho años, pero se inicia una nueva etapa encaminada a la mejora de la rentabilidad. Para el medio y largo plazo queda decidir el *timing* de la desinversión de la participación del FROB. No es ahora el momento en medio de una crisis, pero en mi opinión el Estado no debería permanecer demasiado tiempo en el capital del banco. Ya son varias las veces que se ha ampliado el plazo de la desinversión, y aunque en su día Bruselas no obligó a la desinversión, el Gobierno se autoimpuso la obligación de salir del capital como una buena práctica, que por cierto estaría muy bien vista desde el punto de vista de la competencia.



LA INTEGRACIÓN TIENE TODO EL SENTIDO ECONÓMICO DEL MUNDO

cuota de mercado conjunta en oficinas supera el 30% en 21 provincias, el 40% en 6 y el 50% en 1. Y si nos fijamos en el aumento de la concentración del mercado, el crecimiento del indicador que habitualmente se utiliza (el índice HHI, que como referencia exige un análisis profundo de la fusión si aumenta más de 200 puntos o alcanza cuotas por encima de 1.800) supera los 200 puntos en 16 provincias, 500 puntos en 10, 800 puntos en 4 y 1.000 puntos en dos. Las cuatro provincias con aumentos de más de 800 puntos son Segovia, Illes Balears, Ávila y Ceuta. Y por encima de 500 aparecen Castellón, Madrid, Murcia, València,

Granada y Las Palmas. No obstante, hay que advertir que la oficina tiene limitaciones como indicador de competencia, dada la creciente importancia de la banca *on-line*.

Información de este estilo es la que tiene que analizar la CNMC para realizar su dictamen y valorar las posibles implicaciones de la fusión sobre la competencia. A nivel global la consolidación aporta beneficios a los propios bancos y a la sociedad, para empezar porque dispondremos de un banco con mejor salud en beneficio del crecimiento económico y de la recuperación de las ayudas públicas que se dieron a Bankia (24.000 millones, sin contar con 5.500 adicionales que costó rescatar al Banco de Valencia que estaba bajo el control de Bancaja y que se vendió por 1 euro a Caixabank). Pero viendo los datos de aumento de la concentración en algunos mercados provinciales, la CNMC tendrá que decidir si hay que imponer restricciones en forma de desinversión.

La ubicación de la sede social también