

# LOS RESULTADOS DE LAS CAJAS DE AHORROS

En este trabajo el profesor **Manuel Lagares Calvo** analiza la cuantía y composición de los resultados obtenidos por las Cajas de Ahorros en los últimos diez años y los factores que han influido en la variación de los mismos en los últimos ejercicios, así como las rentabilidades y costes de las distintas partidas de activo y de pasivo, presentando un esquema de la distribución de rentabilidades por áreas de actividad.

independientes en cada ejercicio y, además, sometidas continuamente a rigurosos controles e inspecciones por parte de la autoridad monetaria.

El problema del análisis de los resultados no es, pues, de disponibilidad de datos para llevarlo a término sino, más bien, de aplicación de una metodología apropiada para que el lector pueda comprender sin dificultades su significado y alcanzar las conclusiones oportunas. Para evitar esos riesgos, seguidamente se expondrá la estructura y evolución de los resultados de las cajas de ahorros en la década objeto de análisis, se describirá brevemente el comportamiento de sus principales agregados durante el ejercicio 1986 y, finalmente, se subrayarán algunos aspectos de interés en tales comportamientos que puedan servir de conclusiones sobre la trayectoria de las cajas de ahorros en la última década.

Dos observaciones previas se hacen necesarias, sin embargo, antes de iniciar el análisis. La primera se refiere al período que abarca el mismo y la segunda al conjunto de entidades analizadas. Respecto al período, advertir que se limita a la última década porque para los ejercicios comprendidos entre 1976 y 1986 se dispone de información suficiente conforme a las características antes descritas, mientras que para ejercicios anteriores la homogeneización contable de datos con los actuales resulta algo menos rigurosa al responder su elaboración a criterios distintos de la propia autoridad monetaria. En cuanto al colectivo objeto de análisis, éste se referirá habitualmente al que en las publicaciones oficiales se conoce como «cajas de ahorros» y que abarca a las Cajas de Ahorros Confederadas, a la Confederación Española de Cajas de Aho-

## I. INTRODUCCION

**A**NALIZAR actualmente en España los resultados conjuntos de un grupo integrado por casi una centena de entidades con un importante volumen de actividad y durante un amplio período de tiempo —una década, por ejemplo— constituye tarea generalmente imposible si la misma pretende llevarse a término con suficiente rigor y detalle, por el simple hecho de que la información disponible no suele permitirlo debido a diversas circunstancias.

La más elemental y básica de esas circunstancias suele ser la inexistencia de los datos necesarios para el análisis, porque generalmente no se dispondrá de una información suficiente para cada entidad en tan largo período de tiempo, siendo necesario recurrir a una búsqueda no siempre fácil o posible para reunir los datos básicos del análisis. La segunda, porque muy probablemente los datos que trabajosamente logren reunirse no responderán casi nunca a una metodología contable común y su homogeneidad resultará en la mayor parte de las ocasiones bastante dudosa. Finalmente, porque muchos de tales datos no estarán garantizados por

un riguroso control público o, al menos, auditados privadamente.

No ocurre así, desde luego, en el extenso mundo de las cajas de ahorros españolas. Las casi ochenta entidades que integran actualmente el sector —setenta y ocho incluyendo a la Caja Postal— hacen públicos mensualmente sus balances y resultados con un grado de detalle considerable y, además, remiten al Banco de España, también mensualmente, una información desglosada ciertamente impresionante por su minuciosidad y extensión, no ya sólo sobre las rúbricas del balance y cuenta de resultados, sino también sobre otras muchas circunstancias adicionales que permiten una comprensión completa y minuciosa de todos los aspectos de su gestión. Además —y ello tiene una importancia decisiva desde el punto de vista que nos ocupa— esa información se elabora conforme a criterios contables muy detallados, contenidos en disposiciones que afectan por igual a todas las entidades integrantes del grupo, lo que le concede un grado de homogeneidad elevado y, desde luego, no comparable con el que pudiera existir entre las entidades de cualquier otro sector de la economía española. Finalmente, tales informaciones son auditadas por firmas

CUADRO N.º 1

## EVOLUCION DE LOS RESULTADOS DE LAS CAJAS DE AHORROS

(En miles de millones y porcentajes sobre activos totales medios)

	1976		1977		1978		1979		1980		1981		1982		1983		1984		1985		1986	
	MM	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	MM	%	MM	%	
Productos financieros .....	148,1	7,06	7,49	8,32	8,47	8,83	9,61	10,52	11,31	11,21	10,76	1.280,0	10,43									
Sanearamiento de créditos .....	0,9	0,04	0,02	0,21	0,16	0,24	0,43	0,39	0,79	0,61	0,49	28,7	0,23									
Productos financ. netos .....	147,2	7,02	7,47	8,11	8,31	8,59	9,18	10,13	10,52	10,60	10,27	1.251,3	10,20									
Costes financieros .....	75,6	3,61	3,84	4,43	4,47	4,63	5,02	5,68	5,97	6,17	6,02	669,7	5,46									
Margen neto de intermediación ...	71,6	3,41	3,63	3,68	3,84	3,96	4,16	4,45	4,55	4,43	4,25	581,6	4,74									
Productos ordinarios netos .....	4,0	0,19	0,21	0,12	0,15	0,20	0,17	0,18	0,21	0,23	0,26	30,8	0,25									
Margen ordinario neto .....	75,6	3,60	3,84	3,80	3,99	4,16	4,33	4,63	4,76	4,66	4,51	612,4	4,99									
Gastos de explotación .....	51,3	2,45	2,79	3,00	3,06	3,24	3,38	3,46	3,42	3,23	3,05	381,1	3,11									
Margen de explotación .....	24,3	1,15	1,05	0,80	0,93	0,92	0,95	1,17	1,34	1,43	1,46	231,3	1,88									
Enajenaciones netas .....	—	—	0,01	0,02	-0,02	0,06	0,08	-0,02	-0,02	0,08	0,17	41,7	0,34									
Otras dotaciones .....	—	—	—	—	—	—	—	0,13	0,26	0,43	0,54	146,0	1,19									
Otros resultados .....	0,8	0,05	—	0,06	0,05	0,01	-0,03	-0,02	0,01	-0,04	-0,03	-5,5	-0,04									
Resultado total antes de impuestos	25,1	1,20	1,06	0,88	0,96	0,99	1,00	1,00	1,07	1,04	1,06	121,5	0,99									

Fuente: Banco de España y elaboración propia.

rrros y a la Caja Postal, aunque en determinados aspectos más detallados del mismo — por ejemplo, en el estudio de algunos factores que han influido en la variación de resultados o en el desglose de estos resultados por áreas de actividad — el ámbito de estudio se reduzca a las Cajas de Ahorros Confederadas.

## II. ESTRUCTURA Y EVOLUCION DE LOS RESULTADOS DE LAS CAJAS DE AHORROS ENTRE 1976 Y 1986.

Un análisis de la estructura y composición de los resultados de las cajas de ahorros en un largo período de tiempo tal como un década no sólo debe presentar tales resultados de modo que puedan ser fácilmente comparados en el tiempo sino que, además, debe ordenar las distintas partidas que integran la cuenta correspon-

diente de forma que refleje lo mejor posible las distintas actividades de estas entidades y permitir, además, la obtención de conclusiones.

A tales efectos, en el cuadro número 1 se expone la cuenta de resultados de las cajas de ahorros para los años comprendidos entre 1976 y 1986, ambos inclusive. La referida cuenta se presenta en valores absolutos — miles de millones de pesetas — para el año inicial y final del período objeto de análisis y en porcentajes respecto a los activos totales medios para todos los ejercicios considerados.

La presentación de la cuenta en porcentajes sobre activos totales medios de cada ejercicio permite la comparación anual de sus valores en términos homogéneos, cosa que resultaría imposible en cifras absolutas debido a la distinta significación de las magnitudes anuales a causa de los cambios en los precios. El fuerte crecimiento de los beneficios en pesetas de cada año entre 1976 y

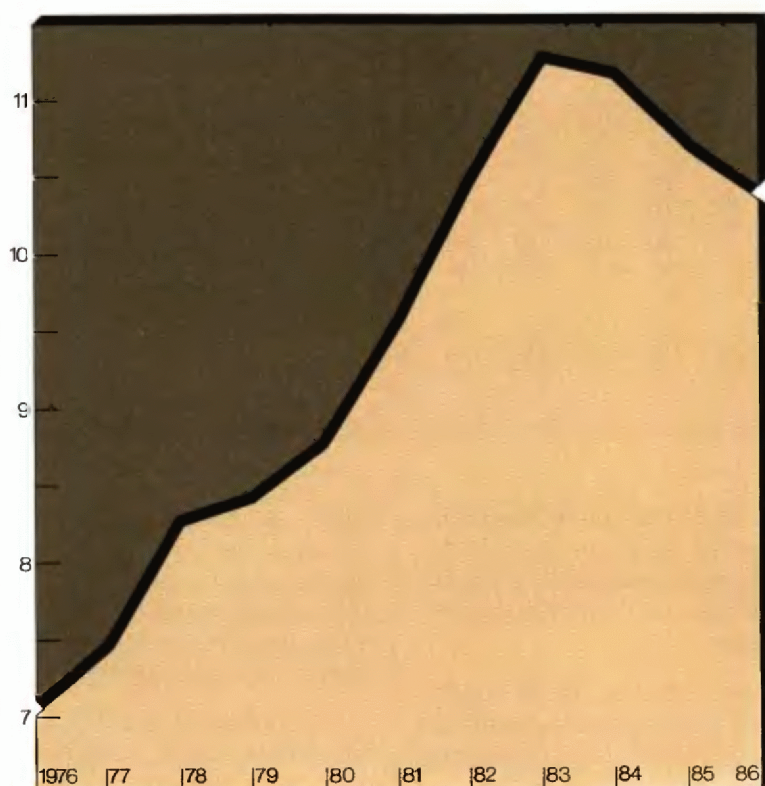
1986 — a razón de una tasa media anual de 17,1 por 100 — queda reducido tan sólo a un 2,6 por 100 en tasa media anual si se corrigen las cifras en función del defactor implícito del PIB.

Por otra parte, la estructura escalear de la cuenta, tal y como se expone en el cuadro n.º 1, facilita notablemente su comprensión frente a la presentación contable habitual de ingresos y gastos y permite, además, separar los resultados de las distintas actividades de una caja de ahorros. Para comprobarlo, bastará con una breve descripción del contenido de las partidas que la integran, tal y como se efectúa seguidamente.

### 1. Productos financieros brutos

Los «productos financieros brutos» reflejan los ingresos que las cajas de ahorros obtienen de sus inversiones crediticias, de sus carteras de valores — sin incluir plusvalías o minusvalías por

GRAFICO 1  
**PRODUCTOS FINANCIEROS**  
 % sobre pasivo patrimonial medio



enajenaciones— de sus activos líquidos y, en general, de sus actividades de intermediación financiera, tanto en pesetas como en moneda extranjera. Se trata, pues, de la rúbrica en que se recogen los ingresos procedentes de la actividad de colocar a terceros, bajo diversas formas de inversión, los recursos propios y ajenos disponibles. Reflejan, en consecuencia, los ingresos procedentes de la actividad de intermediación financiera.

Los datos correspondientes a los «productos financieros bru-

tos» del cuadro n.º 1 se reflejan en el gráfico 1 y a través de uno y otro puede comprobarse cómo han sido crecientes en su evolución entre 1976 y 1983 para iniciar un descenso, primero más suave y luego más acusado, entre este último año y 1986. Como no podía menos que ocurrir, los productos financieros de las cajas de ahorros han seguido durante estos años en líneas generales la evolución de los tipos de interés, aunque ese seguimiento haya estado condicionado por distintas circunstancias entre las que hay que destacar:

- Los cambios en la estructura de los activos que las cajas han mantenido durante este período, en parte consecuencia del proceso de reducción gradual de los coeficientes de inversión obligatoria y de las exigencias de la propia política monetaria en relación al déficit público, que ha conducido a la creación de nuevos coeficientes de regulación monetaria y a niveles crecientes del coeficiente de caja.

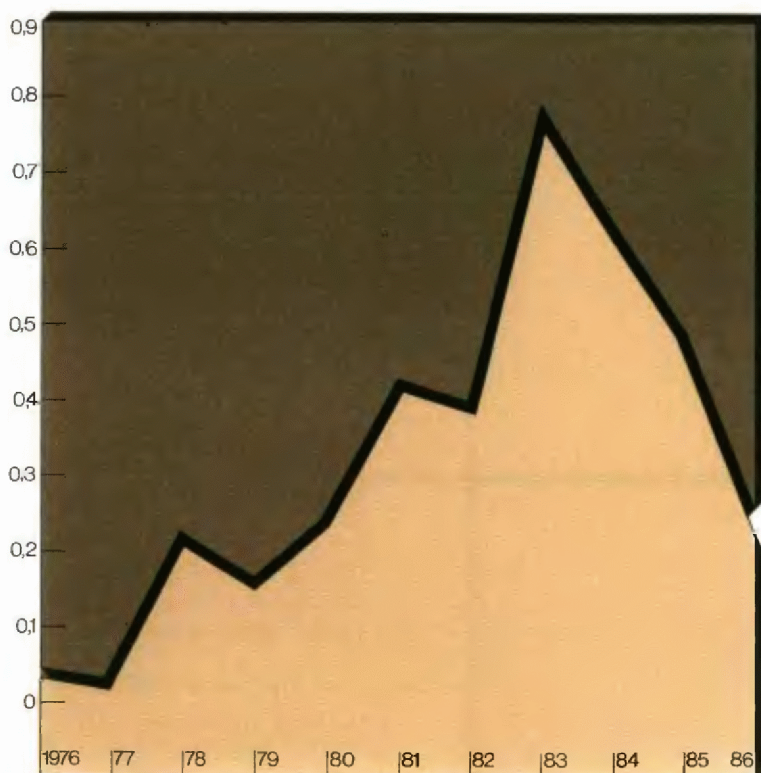
- El largo período de rotación de las inversiones de las cajas de ahorros, lo que produce un efecto muy acusado de inercia en la variación de sus ingresos anuales.

La interacción entre estos factores ha provocado la evolución ya descrita de los productos financieros obtenidos por las cajas de ahorros, con una fuerte influencia sobre los distintos márgenes que se analizan más adelante y, desde luego, sobre sus resultados finales antes de impuestos.

## 2. Saneamientos de créditos

La rúbrica «saneamiento de créditos» refleja, de una parte, las dotaciones brutas efectuadas en cada ejercicio para provisionar los saldos debidos por clientes morosos, más las amortizaciones de créditos fallidos —previamente disminuidas en la cuantía de las recuperaciones— y menos las cantidades procedentes de fondos constituidos que quedan liberados al recuperarse los créditos que provisionaban porque tales créditos hayan sido amortizados como fallidos. De otra, las dotaciones por «riesgo país», aunque estas últimas tienen escasa significación en las cajas de ahorros. Resulta de interés señalar, por otra parte, que bajo esta rúbrica

GRAFICO 2  
SANEAMIENTO DEL CREDITO  
% sobre pasivo patrimonial medio



de «saneamiento de créditos» no se incluyen sólo las dotaciones por créditos en sentido estricto sino, además, las correspondientes a valores de renta fija.

La evolución de los saneamientos de crédito se refleja tanto en las cifras del cuadro n.º 1 como en el gráfico 2 y a través de ambos puede comprobarse cómo las cajas de ahorros hicieron un intenso esfuerzo de saneamiento entre 1976 y 1983, pero, sobre todo, entre 1980 y este último año. Sin embargo, a partir de 1983 los saneamientos netos del crédito

pierden peso relativo en la estructura de la cuenta de resultados y ello por las siguientes razones:

- Debido tanto a la mejora de la economía española, como a una mejor selección inicial de los riesgos, lo que hace que sea menor en términos relativos la masa de créditos de dudoso cobro en cada ejercicio.
- Por haberse completado la constitución de los fondos correspondientes, que en los primeros ejercicios eran deficitarios respecto a los niveles de cobertura establecidos por las disposiciones

emanadas de la autoridad monetaria y obligaron a unas primeras dotaciones de elevada cuantía.

- Por haberse iniciado un proceso de recuperación de morosos y fallidos, tanto por una mejora general de la economía como por una gestión más eficaz de los créditos en esta situación.

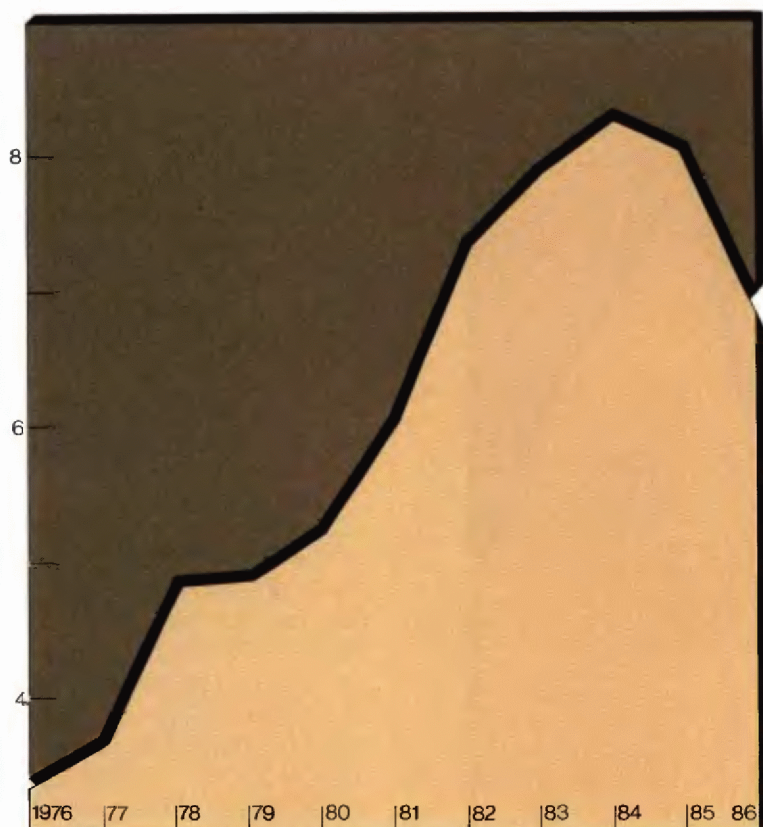
Las características indicadas explican la evolución de las dotaciones netas por saneamiento de créditos magnitud que, deducida de los productos financieros brutos, da origen a los «productos financieros netos» también expuestos en el cuadro n.º 1.

### 3. Costes financieros

La rúbrica «costes financieros» recoge los satisfechos por las cajas de ahorros a quienes les facilitan los recursos que utilizan en su condición de intermediarios financieros. Estos costes, en consecuencia, reflejan las retribuciones a los depósitos de particulares, del Sector Público o de otros intermediarios financieros y las satisfechas a los tomadores de empréstitos y a otras formas de captación de pasivo.

Como puede observarse a través del cuadro n.º 1 y del gráfico 3, los costes financieros de las cajas de ahorros han experimentado continuos aumentos entre 1976 y 1984, iniciando a partir de este último año una caída que se ha acelerado fuertemente en 1986. De hecho el comportamiento de los costes financieros sigue también, aunque con las naturales diferencias, la evolución de los tipos de interés del mercado y las cajas de ahorros no han sido ajenas, en el pago de las correspondientes retribuciones a sus depósitos, a las fluctuaciones de los tipos pagados por otros interme-

GRAFICO 3  
**COSTES FINANCIEROS**  
 % sobre pasivo patrimonial medio



colocaciones «baratas» hacia las «caras», elevándose gradualmente el coste medio de los captados no tanto por el aumento en las retribuciones unitarias como por el cambio en la estructura de los recursos hacia las fuentes más caras. Ello ha venido ocurriendo así hasta finales de 1985, frenándose el crecimiento del peso relativo de los recursos «caras» en 1986, lo cual —unido a tipos de interés decrecientes— ha originado la mayor reducción de los costes financieros experimentada en este último ejercicio.

#### 4. Margen neto de intermediación

La diferencia entre productos financieros brutos y saneamiento de créditos da origen a los productos financieros netos de los que, deducidos los costes financieros, se obtiene el margen neto de intermediación.

El margen neto de intermediación refleja el saldo que se obtiene de la actividad de intermediación financiera que desarrollan las cajas de ahorros y su comportamiento es esencial para comprobar tanto la importancia como la evolución de la actividad primordial de cualquier entidad de depósitos, al expresar el diferencial que se obtiene en las operaciones de intermediación, que todavía continúan siendo el negocio esencial de todo intermediario financiero.

Las cifras del cuadro n.º 1 y el gráfico 4 permiten comprobar la evolución del margen neto de intermediación en el período considerado y a través de las mismas puede comprobarse cómo este margen ha sido, respecto a los recursos medios utilizados, creciente entre 1976 y 1983, consecuen-

diarios financieros o en otros mercados.

En la evolución del coste de los recursos utilizados por las cajas de ahorros pueden encontrarse también la influencia de otro fenómeno importante: la liberalización de retribuciones para una parte del pasivo —iniciada en 1977 y continuada posteriormente—, que ha permitido una libertad completa en las retribuciones satisfechas a los depósitos a plazo superior a seis meses, provocando una diferenciación de recursos en dos grandes bloques:

los que podrían denominarse «baratos», que han coincidido con los depósitos intervenidos hasta hace muy poco —es decir, las cuentas corrientes, las cuentas de ahorro a la vista y los depósitos a plazo hasta seis meses— y los recursos «caras», representados por los de plazos superiores a seis meses, cédulas hipotecarias y empréstitos y cesiones temporales de activos.

Pues bien, en los años objeto de análisis ha coincidido un continuo desplazamiento de la estructura de los recursos desde las

cia de las mayores rentabilidades alcanzadas por las inversiones de las cajas respecto al coste también creciente de los recursos utilizados.

Posiblemente el factor que se encuentre detrás de los aumentos experimentados por este margen en el período comprendido entre 1976 y 1983 no sea otro que la mejora de los productos financieros conseguida por las cajas de ahorros a través de una doble vía: la reducción de los coeficientes de inversión obligatoria, lo que ha permitido a las cajas incrementar sus inversiones en mercados libres con precios más elevados, y la mejora de las retribuciones de los activos sometidos a coeficientes, mejora que se ha ido logrando paulatinamente en estos años tras sucesivas, y no siempre fáciles, contiendas con los beneficiarios privilegiados de esos fondos cautivos.

Para 1984 y 1985 la caída del margen financiero se origina básicamente por los cambios que se produjeron durante esos ejercicios en la estructura de las inversiones y de los recursos. Las primeras concentrándose en los mercados monetarios debido en parte a la atonía del crédito privado pero, sobre todo, a la aparición de nuevos coeficientes obligatorios de inversión en pagarés del Tesoro para enjugar el déficit público. La segunda, por un crecimiento cada vez más rápido de los recursos caros captados por las cajas de ahorros frente a los depósitos baratos. Ambos factores, más que los cambios en los tipos de interés, han confluído para provocar el descenso del margen neto de intermediación en 1984 y 1985. Por el contrario, la mejora de este margen en 1986 se ha debido más a los cambios experimentados por las retribuciones de activos y pasivos que a los

cambios en la estructura de las mismas.

## 5. Productos ordinarios netos

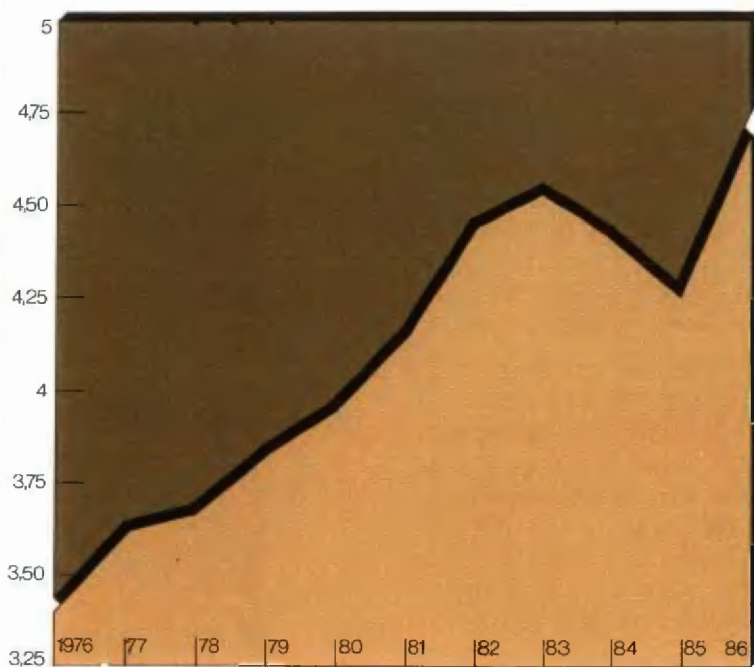
De nuevo las cifras del cuadro número 1 y el gráfico 5 permiten comprobar la cuantía y evolución de los productos ordinarios netos. Esta rúbrica recoge en las cajas de ahorros los ingresos obtenidos por cuatro conceptos diferentes:

- Los ingresos por avales y créditos documentarios.
- Las comisiones netas por aplicaciones bancarias y gestión de efectos.
- Las diferencias por cambio de moneda y comisiones de cambio.

• Las comisiones netas por transferencias, giros, administración de valores de clientes, alquiler de cajas de seguridad y otros servicios de similar naturaleza.

Puede afirmarse, en consecuencia, que la rúbrica «productos ordinarios netos» viene a reflejar algunos de los ingresos procedentes de actividades desempeñadas por las entidades financieras sin que medie en ellas la entrega material de fondos a terceras personas sino sólo la prestación de servicios, ligados a la actividad de intermediación en algunos casos pero más independientes de esta última en otros muchos, aunque en la misma no se reflejen todos los ingresos de esta naturaleza percibidos por las entidades de crédito.

GRAFICO 4  
MARGEN DE INTERMEDIACION NETO  
% sobre pasivo patrimonial medio



La evolución de los productos ordinarios netos han sido en las cajas de ahorros y para el período considerado bastante irregular dentro de la escasa cuantía absoluta y relativa de los mismos. De todas formas, a través del gráfico 5 puede comprobarse cómo esta evolución ha seguido a partir de 1978 una línea de tendencia claramente ascendente dentro de su escasa cuantía relativa, aunque con inesperados descensos en 1981 y 1986. La política mantenida por las cajas de ahorros de no cobrar la mayor parte de los servicios que prestan a su clientela quizá pueda explicar la escasa cuantía de esta rúbrica y las fluctuaciones que la misma ha experimentado en el período objeto de análisis.

## 6. Margen neto ordinario

El margen neto ordinario —cuyas cifras se contienen en el cuadro n.º 1 y su evolución se representa en el gráfico 6— expresa el resultado conjunto, antes de la deducción de los gastos de explotación, de la actividad financiera típica u ordinaria de las cajas de ahorros, ya que integra el resultado de la actividad de intermediación —margen neto de intermediación— y el resultado de la prestación de servicios, es decir, los productos ordinarios netos.

Como puede comprobarse a través de los gráficos 4 y 6, la evolución del margen ordinario neto es prácticamente similar a la del margen neto de intermediación, como no podía menos que ocurrir teniendo en cuenta la escasa cuantía de los productos ordinarios netos en las cajas de ahorros.

GRAFICO 5  
PRODUCTOS ORDINARIOS NETOS  
% sobre pasivo patrimonial medio

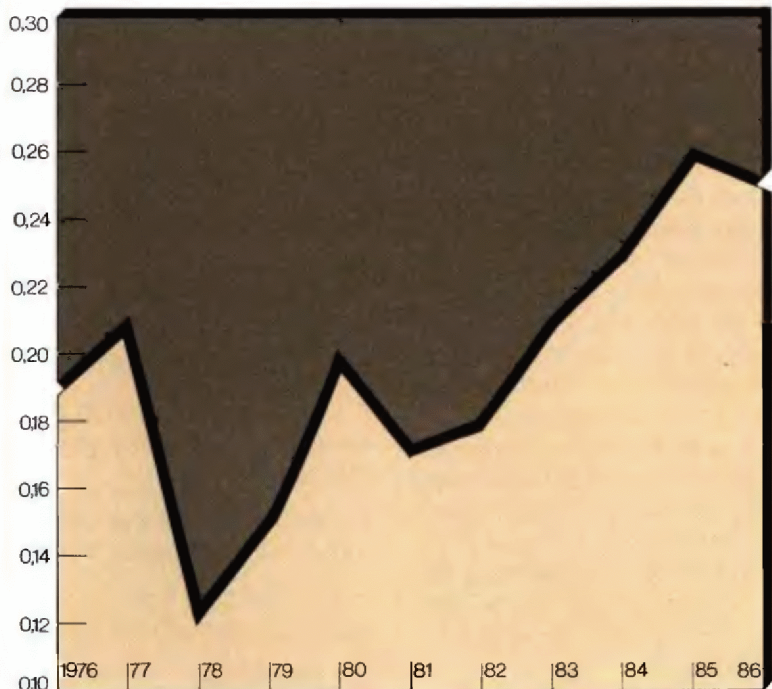
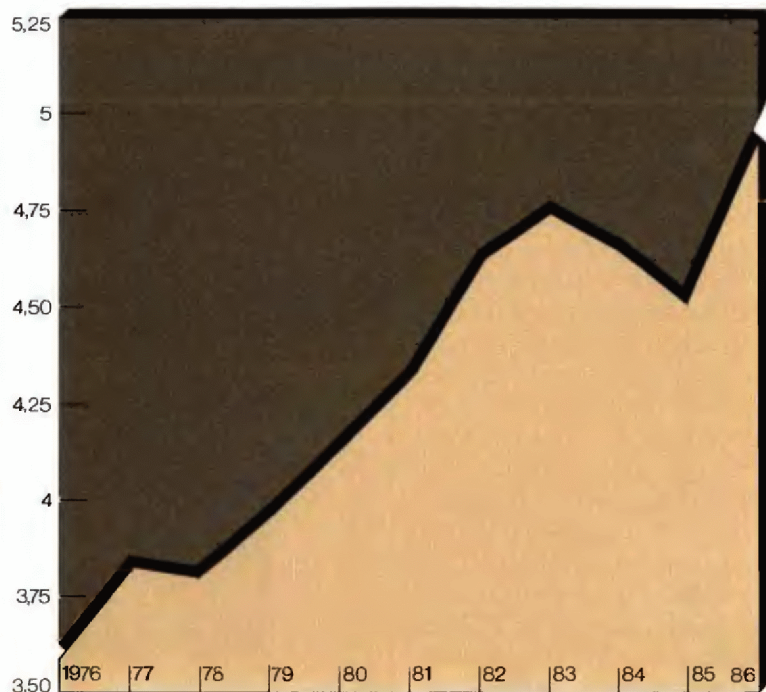


GRAFICO 6  
MARGEN ORDINARIO NETO  
% sobre pasivo patrimonial medio



## 7. Gastos de explotación

Los gastos de explotación, cuya cuantía se expone en el cuadro n.º 1 y cuya evolución se refleja en el gráfico 7, están integrados por las cuatro partidas siguientes:

- Los gastos de personal, donde se incluyen los sueldos y gratificaciones satisfechos, las cuotas de la Seguridad Social y otros diversos gastos de personal, excluidas en todo caso las dotaciones correspondientes a los fondos constituidos para atender las cargas futuras por pensiones del personal actualmente en activo o ya jubilado.
- Los gastos generales, entre los que se incluyen los de alquileres e inmovilizado, los de suministros y comunicaciones, el material de oficina, los gastos de automatización, los de publicidad y los de representación.
- Las contribuciones y tributos de naturaleza directa que no recaen sobre los resultados.
- Las amortizaciones del activo fijo.

Como puede comprobarse por el gráfico 7, la evolución de los gastos de explotación en las cajas de ahorros ha sido creciente hasta 1982 y decreciente a partir de ese ejercicio y hasta 1986, en que han experimentado una ligera recuperación. Si se tiene en cuenta que los gastos de personal han venido a representar entre un 60 y un 65 por 100 de los gastos de explotación, la evolución de éstos puede ser explicada en gran parte por la evolución de los costes de personal.

Pues bien, en el gráfico 8 se expone la evolución de los gastos de personal en las cajas de ahorros en el período considerado y

GRAFICO 7  
GASTOS DE EXPLOTACION  
% sobre pasivo patrimonial medio

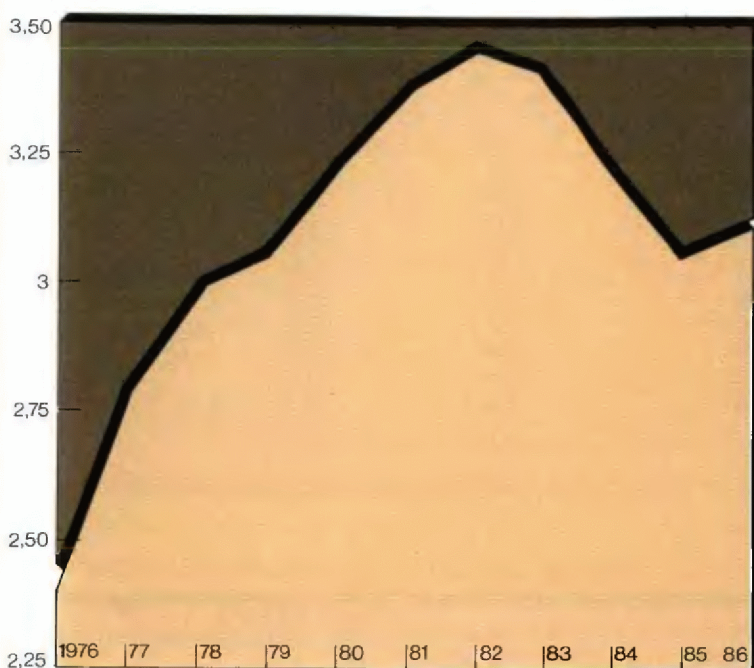
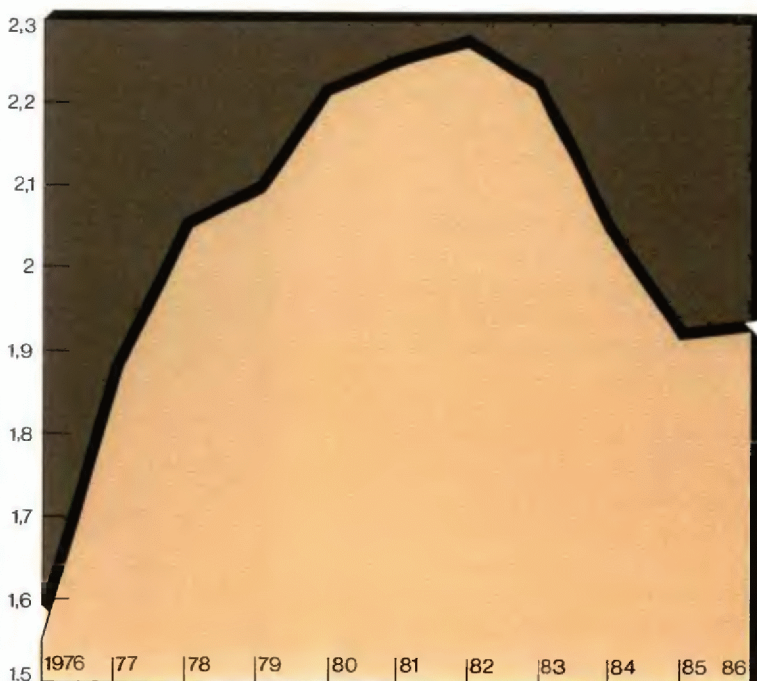


GRAFICO 8  
GASTOS DE PERSONAL  
% sobre pasivo patrimonial medio





CUADRO N.º 2

COMPONENTES DE LOS GASTOS DE EXPLOTACION

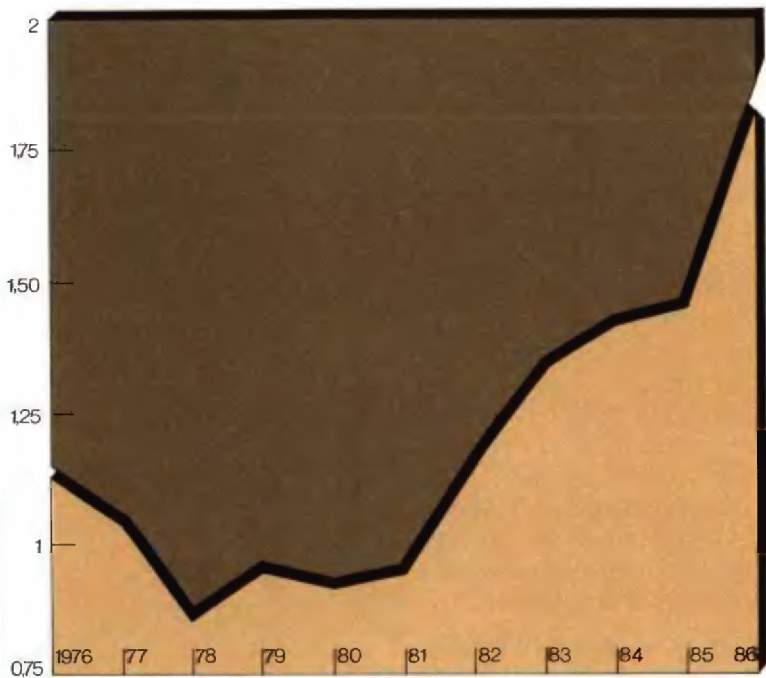
	Coste medio por empleado. (Miles de ptas. 1976)	Número de empleados por oficina	Gastos generales por oficina (Millones de ptas. 1976)	Activos totales por oficina (Millones de ptas. 1976)	Activos totales por empleado (Millones de ptas. 1976)
1976	764	5,05	1.160	262	52,0
1977	845	5,15	1.390	245	47,6
1978	884	5,34	1.512	241	45,7
1979	912	5,46	1.663	246	45,0
1980	936	5,57	1.920	236	42,3
1981	950	5,42	1.884	236	43,9
1982	958	5,28	2.033	236	44,7
1983	948	5,21	2.032	246	47,1
1984	930	5,25	2.105	259	49,3
1985	915	5,22	2.126	271	51,9
1986	896	5,20	2.146	279	53,6

Fuente: Banco de España y elaboración propia

a través del mismo puede comprobarse cómo esa evolución es prácticamente similar a la de los gastos de explotación. De todas formas entre 1976 y 1982 se produce un aumento ligeramente más rápido de los gastos de personal que de los gastos de explotación, mientras que a partir de 1982 también es más rápido el descenso de los gastos de personal que el de los gastos de explotación. Parece, en consecuencia, que los gastos de personal han liderado tanto el ascenso como el descenso de los gastos de explotación, siendo debida la mayor lentitud para el descenso de estos últimos a partir de 1982 al crecimiento experimentado por los gastos generales.

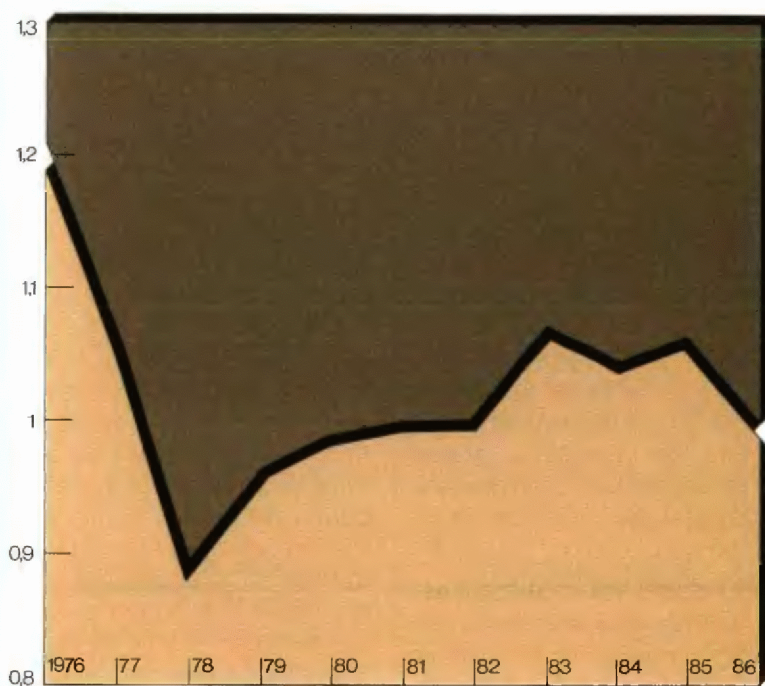
El aumento de los gastos de personal en el período considerado ha sido originado, en una parte considerable, por el aumento experimentado por las plantillas de las cajas de ahorros, generado a su vez en su mayor parte por las necesidades impuestas por la expansión geográfica de las Cajas. Como puede comprobarse en los

GRAFICO 9  
MARGEN DE EXPLOTACION NETO  
% sobre pasivo patrimonial medio



datos del cuadro n.º 2, los gastos de personal por empleado evolucionaron también de forma creciente en las cajas de ahorros hasta 1982 —incluso si se toman las retribuciones medias por empleado en pesetas constantes de 1976— para mantener a partir de ese año un ritmo constante de descenso que se extiende hasta 1986. El número de empleados por oficina es creciente hasta 1980, iniciando a partir de ese momento un suave descenso debido al crecimiento en el número de oficinas como consecuencia de la expansión geográfica. Como contrapunto a las anteriores consideraciones, en el cuadro n.º 2 también se expone la evolución de los activos totales por empleado y por oficina para las cajas de ahorros en pesetas de 1976. A través de tales datos, puede observarse el prácticamente nulo crecimiento de la producción real medida a través de estos índices.

GRAFICO 10  
RESULTADO CONTABLE  
% sobre pasivo patrimonial medio



## 8. Margen neto de explotación

El «margen neto de explotación» recoge el saldo de la cuenta «típica» de resultados de las cajas de ahorros. Sus cifras se contienen en el cuadro n.º 1 y en el gráfico 9 y a través del mismo puede comprobarse cómo la evolución de estos resultados ha sido claramente creciente, especialmente a partir de 1981. Ello significa que las cajas de ahorros han conseguido mejorar los resultados típicos de su explotación año tras año, en parte como consecuencia de una mayor rentabilidad de sus inversiones y, en parte, como consecuencia de una reducción sustancial en sus gastos de explotación.

## 9. Resultados «atípicos»

Los resultados «atípicos» de las cajas de ahorros están constituidos por la suma algebraica de tres partidas de diferente signo:

- Los resultados obtenidos por la enajenación de inmuebles y de valores, disminuidas estas últimas por las dotaciones anuales a los fondos para saneamiento de valores.
- Las dotaciones efectuadas para la constitución de fondos destinados a la atención de cargas futuras por compromisos adquiridos en cuanto a pensiones del personal, que se sitúan en esta rúbrica debido a que actualmente tales dotaciones recogen no sólo las que corresponderían a cada ejercicio sino también las necesarias

para situar los fondos en los niveles obligados por pensiones futuras del personal pasivo o por el cómputo de servicios ya prestados del personal actualmente en activo.

- Otras dotaciones y otros resultados no directamente ligados a la actividad financiera de las cajas de ahorros.

Como puede comprobarse por las cifras del cuadro n.º 1, la cuantía de los resultados atípicos obtenidos por las cajas de ahorros ha sido de escasa importancia hasta el año 1982 en que comienzan a dotarse los fondos para las pensiones del personal. A partir de esa fecha, el saldo de la cuenta atípica tiene un claro signo negativo, provocado básicamente por las referidas dotaciones. En 1986, el conjunto de dotaciones

supuso nada menos que un 1,19 por 100 respecto al pasivo patrimonial medio —de los que 0,86 por 100 fueron, por pensiones del personal—, mientras que los productos de enajenaciones supusieron un 0,34 por 100, originado básicamente por plusvalías en valores mobiliarios.

### **10. Resultado total antes de impuestos**

La suma de los resultados «típicos» y del saldo de la cuenta «atípica» de las cajas de ahorros configura los resultados totales antes de impuestos obtenidos por estas entidades, cuya cuantía se expone en el cuadro n.º 1 y se representa en el gráfico 10.

Lo que más sorprende en el período considerado es la relativa estabilidad de los resultados de las cajas de ahorros si se elimina el valor correspondiente a 1976. Entre 1977 y 1986 los resultados se han situado en torno al 1 por 100 sobre el pasivo patrimonial medio, con ligeras fluctuaciones en uno y otro sentido que no rompen en absoluto esa línea de estabilidad. Si se tiene en cuenta que entre 1976 y 1986 las cajas de ahorros han experimentado grandes cambios en su dimensión, en la regulación de sus órganos rectores, en el contenido de su actividad y en el grado de libertad de sus inversiones —todo ello dentro, además, de una economía en crisis y de un sistema financiero sometido a un cambio estructural muy importante— la estabilidad en la evolución de los resultados de las cajas de ahorros durante este período confirma la buena gestión de estas entidades, que les ha permitido sortear todas las situaciones anteriores al tiempo que hacían más sólida su

posición y solvencia gracias a tales resultados.

### **III. LOS CAMBIOS EN TIPOS Y EN ESTRUCTURA Y EL MARGEN DE INTERMEDIACION.**

En el epígrafe anterior acaba de exponerse el contenido de la cuenta escalar de resultados entre 1976 y 1986, efectuándose una descripción del comportamiento de las principales partidas que la integran y de las causas que lo han motivado en esa década. Se trata ahora de analizar, desde una óptica distinta, si algunas de las variaciones en el margen de intermediación durante los últimos ejercicios responden a cambios en la estructura y composición de activos y pasivos o a cambios en las retribuciones de los mismos. Hay que advertir de inmediato que, al realizarse el análisis en términos de porcentajes sobre masas patrimoniales medias, las variaciones no detectan los cambios producidos por aumentos absolutos en las masas patrimoniales correspondientes sino los cambios en la estructura o composición relativa de las mismas.

Por otra parte el análisis, en esta ocasión, va a referirse sólo al período 1983-1986, insistiendo especialmente en el comportamiento durante el último de los ejercicios mencionados, y resulta necesario aclarar que el mismo se referirá exclusivamente a las Cajas de Ahorros Confederadas, con exclusión de la Caja Postal de Ahorros y de la Confederación Española de Cajas de Ahorros. Ese es el motivo de algunas de las pequeñas diferencias que podrán detectarse en los valores de ciertas rúbricas respecto a los que se

contienen o deducen del cuadro número 1.

Por otra parte, si los factores que van a identificarse como causantes de los cambios van a ser la estructura de masas patrimoniales y los tipos de retribución, es evidente que resultará necesario circunscribir el análisis al ámbito de la cuenta «típica» y, dentro de ella, a la de intermediación exclusivamente, eliminando la de servicios porque, al no consistir la prestación de éstos en la utilización de recursos o masas patrimoniales de un modo directo, difícilmente podrán identificarse cambios en la estructura patrimonial como fuente de las variaciones experimentadas por los «productos ordinarios netos». Además, la eliminación de la cuenta de servicios impide el considerar los gastos de explotación —pues éstos se originan tanto por la intermediación financiera como por la prestación de servicios— y otro tanto puede decirse respecto al «saneamiento del crédito», ya que en esta partida no podrán diferenciarse cambios en estructura y en retribuciones, por lo que el análisis, en consecuencia, habrá de reducirse al ámbito del margen bruto de intermediación. A tales efectos, seguidamente se exponen los factores que parecen haber incidido en la evolución de los productos y costes financieros, así como en el margen correspondiente.

#### **1. Productos financieros brutos**

Como puede comprobarse a través del cuadro n.º 3 y del gráfico 11, las variaciones interanuales de los productos financieros brutos han sido negativas a partir de 1983, último ejercicio que muestra una variación total posi-

CUADRO N.º 3

**COMPOSICION DE LAS VARIACIONES INTERANUALES**  
(En % sobre Pasivo Patrimonial Medio)

	Variaciones por estructura				Variaciones por retribución				Variaciones totales			
	1983	1984	1985	1986	1983	1984	1985	1986	1983	1984	1985	1986
Productos financieros brutos .....	+0,21	-0,10	-0,06	+0,05	+0,40	+0,05	-0,40	-0,34	+0,61	-0,05	-0,46	-0,29
Gastos financieros .....	-0,20	-0,22	-0,18	-0,04	-0,02	-0,02	+0,29	+0,55	-0,22	-0,24	+0,11	+0,51
Margen de intermediación bruto .....	+0,01	-0,32	-0,24	+0,01	+0,38	+0,03	-0,11	+0,21	+0,39	-0,29	-0,35	+0,22

Fuente: Banco de España y elaboración propia.

tiva de esta partida. En 1984 los productos financieros brutos tuvieron una variación negativa originada por un cambio en la estructura hacia colocaciones menos rentables y en 1985 la variación total — también negativa — tuvo su origen en un cambio en la estructura hacia colocaciones menos rentables, como en el ejercicio anterior, pero sobre todo en la fuerte caída experimentada por los tipos de rentabilidad del activo de las Cajas de Ahorros Confederadas.

La pérdida relativa de productos financieros experimentada en 1986 es inferior a la del año precedente y parece, en consecuencia, quebrar el deterioro acelerado que venía produciéndose en ejercicios anteriores. Del análisis de los factores que han inducido las variaciones interanuales de estos ingresos — como puede apreciarse en el gráfico 11 — se desprende:

- Que el impacto en 1986 de la continuada tendencia a la baja de los tipos de interés ha sido de menores proporciones que en el ejercicio anterior.
- Que se ha producido una mutación positiva en la estructura de la inversión, bien por aumento o bien por un menor deterioro del peso relativo de aquellos epígra-

fos de mayor rentabilidad, en contraposición a lo acaecido hasta 1985.

En resumen, los productos financieros brutos — que durante 1986 han mitigado algo su anterior proceso de deterioro — han sufrido también en este ejercicio el impacto de la baja de los tipos de interés, aunque la han contrarrestado en parte con una mejor estructura de las inversiones, que alcanzan en 1986 un mayor peso relativo en sus rúbricas más rentables.

## 2. Costes financieros

Como puede apreciarse a través del cuadro n.º 3 y del gráfico 12, durante 1986 se desacelera fuertemente la tendencia mantenida en ejercicios anteriores por los recursos ajenos de las Cajas de Ahorros Confederadas respecto a la sustitución de recursos baratos (cuentas corrientes y ahorro a la vista) por recursos caros, ya que la variación por estructura de los costes financieros, aunque sigue siendo positiva en ese ejercicio — lo cual significa obviamente mayores costes del pasivo — ha resultado mucho menos importante que en los ejercicios anteriores. De hecho, durante 1986, las Cajas de Ahorros Con-

federadas consiguieron estabilizar el peso relativo de sus recursos caros — que pasaron de un 54,58 por 100 en 1985 a un 54,76 en 1986 — aunque sin lograr su reducción debido al fuerte proceso de expansión en que estuvieron inmersas y que les supuso una ganancia de cuota de mercado que superó los dos puntos porcentuales.

Como ya se ha indicado, en el cuadro n.º 3 y en el gráfico 12 se muestra la evolución de los diferentes factores de variación de los costes de las Cajas de Ahorros Confederadas, que para 1986 han tenido las siguientes características:

- Ha continuado, incluso acelerándose, el proceso de disminución de los costes financieros en términos de pasivo patrimonial medio.
- Como consecuencia del descenso acelerado de los tipos de interés, se ha producido una sensible disminución en el tipo de retribución de los recursos ajenos, que ha visto acentuarse el proceso reductor de sus precios iniciado en 1985.
- Sin embargo, la caída en los precios ha sido superior al descenso experimentado finalmente por los costes financieros debido a que los recursos de mayor cos-

GRAFICO 11  
**VARIACIONES INTERANUALES  
 DE PRODUCTOS FINANCIEROS**  
 % sobre pasivo patrimonial neto



te han seguido aumentando su peso relativo dentro del pasivo de las Cajas de Ahorros Confederadas, aunque este aumento haya sido muy pequeño en 1986.

- La disminución de los tipos de interés se ha generalizado para las distintas clases de recursos, sien-

do las más significativas las reducciones experimentadas por la retribución de las cesiones temporales de activos, cuentas a plazo y cuentas de ahorro vista.

- La distribución de los diferentes tipos de recursos, que prácticamente se mantiene estable en

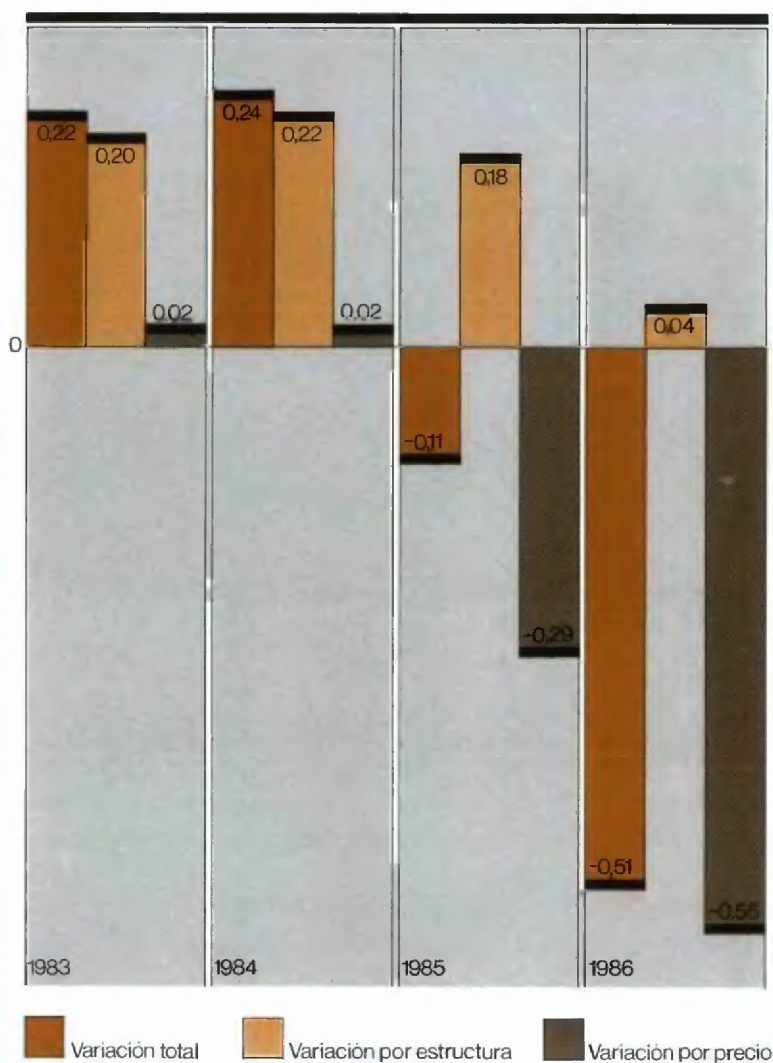
1986 en las dos grandes agrupaciones anteriormente expuestas —baratos y caros— presenta no obstante oscilaciones significativas en los epígrafes que las integran. Así entre los recursos denominados «baratos» incrementan su peso relativo las cuentas corrientes y disminuyen su significación las cuentas a la vista, mientras entre los recursos «caros» se produce una pérdida de peso relativo en las tradicionales cuentas a plazo y aumentan su significación relativa los epígrafes de más reciente aparición como son operaciones de seguros, cesión temporal de activos y empréstitos.

En definitiva las Cajas de Ahorros Confederadas en 1986 han vuelto a disminuir, y esta vez significativamente, el peso de los costes financieros en términos de pasivo patrimonial medio, gracias sobre todo a un sustancial abaratamiento de la retribución de los recursos ajenos. Asimismo han conseguido estabilizar la estructura interna de los diferentes epígrafes de captación, estructura que se venía deteriorando rápidamente a favor de los recursos caros en los últimos años, sin que todo ello haya constituido una rémora a la captación de pasivo, que ha supuesto una ganancia de más de dos puntos porcentuales en la cuota de mercado correspondiente.

### 3. Margen de intermediación

Como puede comprobarse a través del cuadro n.º 3 y del gráfico 13, el incremento en 1986, en términos de pasivo patrimonial medio, del margen de intermediación de las Cajas de Ahorros Confederadas rompe al deterioro sufrido por esta magnitud en los dos

GRAFICO 12  
**VARIACIONES INTERANUALES  
 DE COSTES FINANCIEROS**  
 % sobre pasivo patrimonial medio



ejercicios anteriores y establece una más adecuada relación entre productos y costes financieros. A tales efectos, la atenuación del proceso de deterioro de los productos financieros brutos se ha complementado con la intensificación de la tendencia reductora de los costes financieros, consiguiéndose que la disminución de los costes supere al deterioro de los productos, lo que ha tenido

por consecuencia una mejora del hasta ahora descendente margen de intermediación.

En el gráfico 13 se exponen para los ejercicios que van desde 1983 a 1986, ambos inclusive, los factores que determinan las variaciones del margen de intermediación, siendo necesario destacar respecto a 1986 lo siguiente:

- Las variaciones producidas por

los cambios en las estructuras de captación de recursos — pasivo — y de inversión de los mismos — activo — que hasta 1985 habían supuesto la principal fuente de deterioro del margen de intermediación, consiguen equilibrarse en 1986 y prácticamente anularse mutuamente en el referido ejercicio.

- La tendencia descendente de los tipos de interés se ha dejado sentir tanto en la captación de recursos como en su inversión, pero mientras que en la inversión esta incidencia negativa ha sido inferior a la del ejercicio precedente, la disminución en los costes unitarios de los recursos ajenos ha superado a la del ejercicio anterior así como a la experimentada por las rentabilidades de la inversión.

- En consecuencia, puede afirmarse que en 1986 las Cajas de Ahorros Confederadas han mejorado su hasta ahora descendente margen de intermediación como resultado conjunto de compensar, por una parte, la influencia negativa que producían sobre el margen tanto una estructura de inversión cada vez menos rentable como una estructura de captación cada vez más onerosa. En el ámbito de las inversiones, uno de los factores más positivos en 1986 ha sido el aumento del peso relativo de la cartera de valores, impulsado en parte por la tendencia alcista de la Bolsa. En cuanto al pasivo, se ha logrado estabilizar prácticamente el peso — creciente en otros años — de las rúbricas más costosas. Por otra, de abaratar los tipos de coste de sus pasivos en mayor medida que la depreciación experimentada por el tipo de rentabilidad de sus inversiones, aunque este último fenómeno ha podido deberse parcialmente también a la más larga rotación de las mismas.

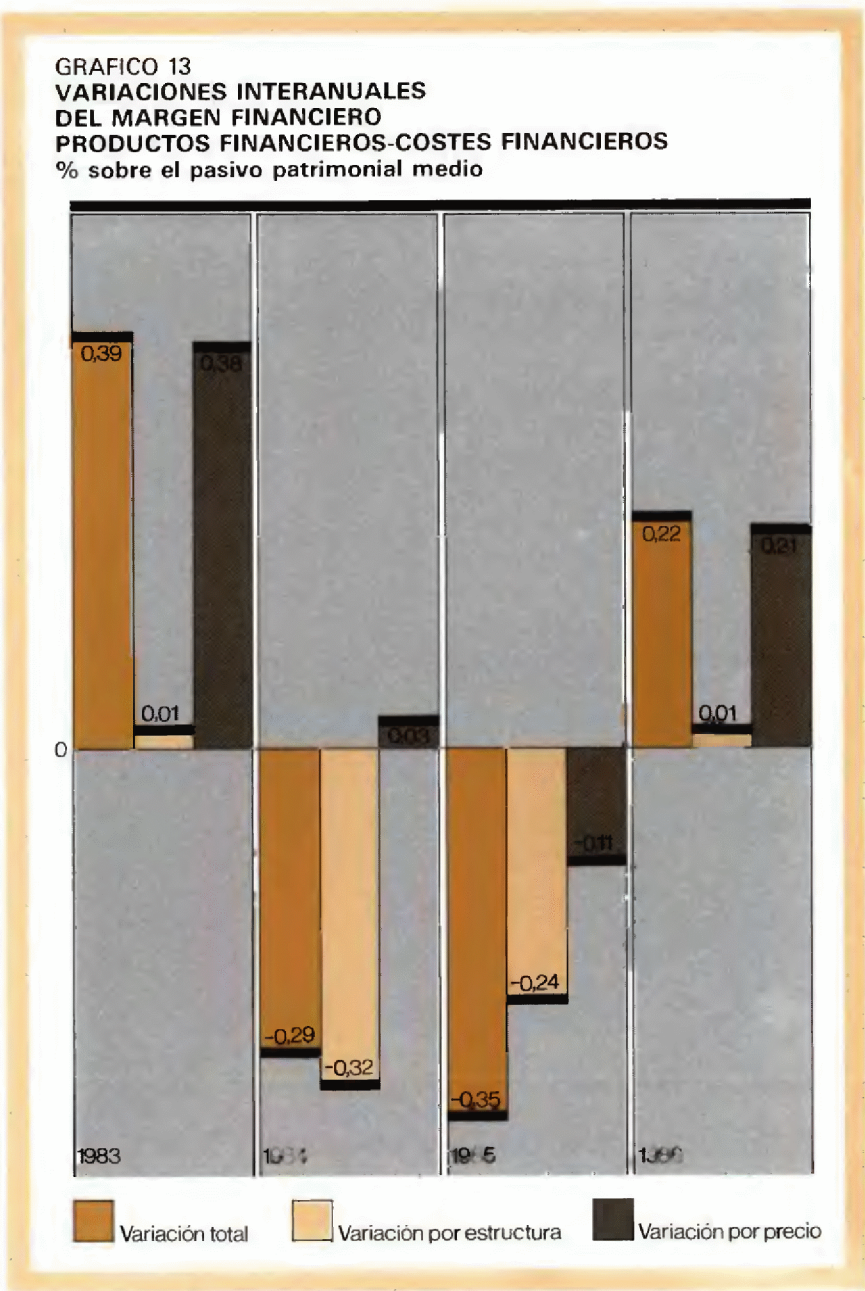
#### IV. EL COSTE DE LOS RECURSOS Y LA RENTABILIDAD DE LAS INVERSIONES

Un análisis complementario de los resultados de las cajas de ahorros durante la última parte del período considerado —y, concretamente, entre 1983 y 1986— permitirá conocer cuáles han sido los costes satisfechos por los distintos recursos utilizados y las rentabilidades obtenidas de las diferentes inversiones efectuadas por estas entidades. A tales efectos, seguidamente se expondrán las procedencias de los recursos obtenidos por las cajas de ahorros con sus costes, el empleo de tales recursos con sus productos, la evolución de los porcentajes de rentabilidad y coste de los principales componentes del activo y del pasivo y, finalmente, una agrupación de tales rentabilidades por áreas de actividad o de negocio.

##### 1. El coste de los recursos de las Cajas de Ahorros

En el cuadro n.º 4 se contiene el saldo medio alcanzado en 1983 y en 1986 por cada una de las rúbricas que integran el pasivo del balance de las cajas de ahorros. Junto a tales rúbricas figuran los costes satisfechos por esos recursos y el tipo resultante de la comparación de costes y saldos medios.

La primera conclusión que puede extraerse del cuadro n.º 4 es que los recursos ajenos administrados por las Cajas son —como es obvio que así ocurra en entidades de depósito— la fuente más importante de financiación de las mismas, pues representa el



86,9 del pasivo medio en 1983 y el 85,0 de esa magnitud en 1986.

La segunda es advertir cómo los depósitos constituyen la principal fuente de financiación de las cajas de ahorros y cómo, además, los depósitos obtenidos del Sector privado a plazo inferior a seis meses suponen la partida más cuantiosa de todo el pasivo de estas entidades.

La tercera conclusión permite señalar cómo los empréstitos y cesiones temporales de activo constituyen fuentes de financiación de importancia creciente para las cajas de ahorros en el período considerado.

La cuarta, que los recursos propios de las cajas de ahorros —constituidos por los fondos de dotación, las reservas y obra be-

CUADRO N.º 4  
**RECURSOS MEDIOS DE LAS CAJAS DE AHORROS CON SUS COSTES**  
 (En millones de pesetas)

	1983				1986			
	Saldo medio	Peso %	Costes Financieros	Tipo %	Saldo medio	Peso %	Costes Financieros	Tipo %
ENTIDADES DE CREDITO (1) .....	466.742	6,37	46.626	9,99	736.118	5,91	65.230	8,86
Banco de España .....	19.360	0,26	3.680	19,01	68.234	0,55	7.479	10,96
Resto entidades de crédito .....	447.382	6,10	42.946	9,60	667.884	5,36	57.751	8,65
En pesetas .....	319.019	4,35	32.412	10,16	482.846	3,88	45.731	9,47
En moneda extranjera .....	128.363	1,75	10.534	8,21	185.038	1,49	12.020	6,50
DEPOSITOS (2) .....	5.722.646	78,05	365.711	6,39	8.823.187	70,81	518.825	5,88
Sector público .....	268.821	3,67	18.813	7,00	387.613	3,11	24.452	6,31
Sector privado .....	5.453.825	74,38	346.898	6,36	8.435.574	67,70	494.373	5,86
Residentes .....	5.417.899	73,89	344.179	6,35	8.222.119	65,99	477.855	5,81
Inferior a 6 meses .....	2.973.338	40,55	78.561	2,64	4.186.644	33,60	86.619	2,07
A más de 6 meses .....	2.444.561	33,34	265.618	10,87	4.035.475	32,39	391.236	9,69
No residentes .....	35.926	0,49	2.719	7,57	213.455	1,71	16.518	7,74
EMPRESTITOS (3) .....	182.396	2,49	19.278	10,57	682.878	5,48	71.447	10,46
CESION TEMPORAL DE ACTIVOS (4) ...	0	0,00	0	0,00	353.795	2,84	29.765	8,41
DIF. CAMBIO CORRECTORAS INTERESES							2	
• TOTAL PASIVO ONEROSO (1) + (2) + (3)	6.371.784	86,90	431.615	6,77	10.595.978	85,04	685.269	6,47
OTROS RECURSOS .....	568.678	7,76	—	—	1.218.527	9,78	—	—
F. DOTACION, RESERVAS Y O.B.S. ....	392.028	5,35	—	—	645.907	5,18	—	—
TOTAL PASIVO .....	7.332.490	100,00	431.615	5,89	12.460.412	100,00	685.269	5,50

No incluye la Caja Postal de Ahorros.  
 FUENTE: Banco de España y elaboración propia.

néfico-social, así como los otros recursos— constituyen fuentes de financiación de cuantía creciente en el período considerado.

La última, comprobar cómo los costes del pasivo oneroso han descendido entre 1983 y 1986, siguiendo la tendencia de los tipos de interés en este período.

## 2. Los productos de las inversiones

En el cuadro n.º 5 se contiene la composición de los activos medios de las cajas de ahorros con sus productos, siguiendo una estructura similar a la del cuadro n.º 4, y del mismo pueden extraerse algunas conclusiones de interés.

La primera de ellas es que el activo rentable de las cajas de ahorros ha ido ganando posiciones dentro del activo total entre 1983 y 1986, pasando en este período de representar un 86,78 por 100 del activo total a un 88,46 por 100 de esta rúbrica.

Al mismo tiempo, el activo no rentable ha perdido importancia dentro del activo total de las Cajas, pero esa pérdida se ha concentrado especialmente en el inmovilizado, que ha reducido su volumen en términos relativos de un modo apreciable en estos años, mientras que la tesorería y los otros empleos no rentables han reducido sólo muy ligeramente su peso relativo en el activo total.

El activo rentable está compuesto por tres grandes rúbricas de inversión: la inversión crediti-

cia, la cartera de títulos y, finalmente, las colocaciones en entidades de crédito. La inversión crediticia ha perdido peso relativo en la composición del activo de las cajas de ahorros entre 1983 y 1986 pero esa pérdida ha sido debida exclusivamente a la reducción, en términos relativos, experimentada por los créditos al Sector privado, que han pasado de representar un 39,80 por 100 del total de los activos de las Cajas en 1983 a suponer tan sólo un 31,55 por 100 de tales activos en 1986. El crédito al Sector público, por el contrario se ha incrementado ligeramente en términos relativos entre las dos fechas antes señaladas y los créditos morosos y dudosos han perdido también significación en ese período.

Un comportamiento similar al de los créditos se observa en la



cartera de títulos, que pasa de representar el 20,41 del activo total en 1983 a suponer tan sólo el 17,68 por 100 de ese activo en 1986. También en esta rúbrica los fondos públicos han aumentado su peso relativo mientras los valores privados han mostrado un descenso considerable en su cuantía relativa.

Las causas de estos descensos en la cuantía relativa de la inversión crediticia y de la cartera de valores han de buscarse, necesariamente, en dos hechos de gran trascendencia para la economía española que han tenido fuerte repercusión en la estructura de las inversiones de todas las entidades de crédito y, desde luego, también en las cajas de ahorros. El primero es, sin duda, la presión creciente del déficit público en to-

dos los niveles de la Administración, que se refleja en el peso creciente de las inversiones en el sector público — crediticias o en valores — que efectúan las cajas de ahorros y que, además, se confirma en el comportamiento de la rúbrica «otros activos monetarios» que se comenta más adelante. El segundo, la debilidad de la demanda de crédito por parte del Sector privado, que sólo en 1986 ha presentado un aspecto más positivo que en ejercicios anteriores.

En cuanto a las inversiones en entidades de crédito, su análisis debe ser contrapesado con el de la rúbrica de similar denominación del cuadro n.º 4, pues sólo así será posible comparar la posición neta de las cajas de ahorros. En este sentido, el análisis conjunto

de los cuadros números 4 y 5 permite comprobar cómo el Banco de España mantiene una posición neta deudora respecto a las cajas de ahorros debido básicamente al peso del coeficiente de caja, es decir, de los depósitos que obligadamente toda entidad de crédito ha de mantener en el Banco de España por razones de política monetaria.

En cuanto a las restantes entidades de crédito es evidente también que las cajas de ahorros mantienen una posición acreedora neta que ha aumentado desde un 2,90 por 100 en 1983 hasta el 7,34 por 100 en 1986, porcentajes que representan para cada año la diferencia entre las respectivas posiciones deudoras y acreedoras. Este aumento de la posición neta acreedora de las cajas de

CUADRO N.º 5

**ACTIVOS MEDIOS DE LAS CAJAS DE AHORROS CON SUS PRODUCTOS**  
(En millones de pesetas)

	1983				1986			
	Saldo medio	Peso %	Productos Financieros	Tipo %	Saldo medio	Peso %	Productos Financieros	Tipo %
<b>ENTIDADES DE CREDITO (1)</b> .....	1.620.136	22,10	192.499	11,88	4.306.472	34,56	408.379	9,48
Banco de España .....	460.267	6,28	26.434	5,74	1.382.610	11,10	108.975	7,88
Resto entidades de crédito .....	659.745	9,00	83.616	12,67	1.581.898	12,70	170.309	10,77
Otros activos monetarios .....	500.124	6,82	82.449	16,49	1.341.964	10,77	129.095	9,62
<b>INVERSION CREDITICIA (2)</b> .....	3.246.795	44,28	458.559	14,12	4.512.359	36,21	612.778	13,58
Sector público .....	165.803	2,26	21.831	13,17	327.795	2,63	35.695	10,89
Sector privado .....	2.918.445	39,80	426.911	14,63	3.926.057	31,51	562.522	14,33
A Residentes .....	2.911.530	39,71	425.736	14,62	3.914.724	31,42	561.328	14,34
A no residentes .....	6.915	0,09	1.175	16,99	11.333	0,09	1.194	10,54
Morosos y dudosos .....	162.547	2,22	9.817	6,04	258.507	2,07	14.561	5,63
<b>CARTERA DE TITULOS (3)</b> .....	1.496.301	20,41	167.586	11,20	2.203.287	17,68	256.323	11,63
Fondos públicos .....	535.589	7,30	51.694	9,65	1.227.240	9,85	131.835	10,74
Valores privados .....	960.712	13,10	115.892	12,06	976.047	7,83	124.488	12,75
<b>DIF. CAMBIO CORRECTORAS INTERESES</b> .....					0		0	
<b>ACTIVO RENTABLE (I) = (1) + (2) + (3)</b> ...	6.363.232	86,78	818.644	12,87	11.022.118	88,46	1.277.480	11,59
<b>INMOVILIZADO</b> .....	454.053	6,19	—	—	591.912	4,75	—	—
<b>TESORERIA</b> .....	160.050	2,18	—	—	269.601	2,16	—	—
<b>OTROS EMPLEOS NO RENTABLES</b> .....	355.155	4,84	—	—	576.781	4,63	—	—
<b>ACTIVO NO RENTABLE (II)</b> .....	969.258	13,22	—	—	1.438.294	11,54	—	—
<b>TOTAL ACTIVO (I) + (II)</b> .....	7.332.490	100,00	818.644	11,16	12.460.412	100,00	1.277.480	10,25

No incluye la Caja Postal de Ahorros.

FUENTE: Banco de España y elaboración propia.

CUADRO N.º 6

## EVOLUCION DE LOS PORCENTAJES DE RENTABILIDAD Y COSTE

ACTIVO	1983		1984		1985		1986		DIFERENCIA 1986-1983	
	Peso %	Tipo %	Peso %	Tipo %	Peso %	Tipo %	Peso %	Tipo %	Peso %	Tipo %
Intermediarios Financieros (1) .....	22,10	11,88	29,79	10,99	35,72	10,13	34,56	9,48	12,46	-2,40
Sector Público (2) .....	9,57	10,48	8,89	10,95	9,37	10,81	12,48	10,77	2,91	0,29
Créditos .....	2,26	13,17	2,30	12,83	2,27	12,17	2,63	10,89	0,37	-2,28
Valores .....	7,30	9,65	6,59	10,29	7,09	10,38	9,85	10,74	2,55	1,09
Sector privado (3) .....	52,90	13,99	46,82	14,39	40,95	14,36	39,34	14,01	-13,56	0,02
Créditos .....	39,80	14,63	36,13	14,93	31,87	14,72	31,51	14,33	-8,29	-0,30
Valores .....	13,10	12,06	10,69	12,56	9,08	13,07	7,83	12,75	-5,27	0,69
Morosos y dudosos (4) .....	2,22	6,04	2,42	5,38	2,45	5,57	2,07	5,63	-0,15	-0,41
TOTAL ACTIVO RENTABLE (1+2+3+4)	86,78	12,87	87,92	12,64	88,49	12,03	88,46	11,59	1,68	-1,28
Empleos no rentables .....	13,22	0,00	12,08	0,00	11,51	0,00	11,54	0,00	-1,68	0,00
TOTAL ACTIVO .....	100,00	11,16	100,00	11,11	100,00	10,65	100,00	10,25	0,00	-0,91
PASIVO										
Intermediarios Financieros (1) .....	6,37	9,99	9,04	10,20	6,81	8,49	5,91	8,86	-0,46	-1,13
Depósitos (2) .....	78,05	6,39	72,03	6,52	71,93	6,57	70,81	5,88	-7,24	-0,51
Sector público .....	3,67	7,00	3,58	7,29	3,38	6,64	3,11	6,31	-0,56	-0,69
Sector privado .....	74,38	6,36	68,45	6,48	68,55	6,56	67,70	5,86	-6,68	-0,50
Inferior a 6 meses .....	40,55	2,64	36,09	2,56	33,94	2,34	33,60	2,07	-6,95	-0,57
Superior a 6 meses .....	33,34	10,87	31,77	10,90	33,84	10,76	32,39	9,69	-0,95	-1,18
No residentes .....	0,49	7,57	0,60	8,80	0,76	8,22	1,71	7,74	1,22	0,17
Empréstitos (3) .....	2,49	10,57	3,60	10,49	4,66	10,62	5,48	10,46	2,99	-0,11
Cesión temporal de activos (4) .....	0,00	0,00	1,15	10,43	2,06	9,55	2,84	8,41	2,84	8,41
TOTAL PASIVO ONEROSO (1+2+3+4)	86,90	6,77	85,83	7,13	85,45	7,01	85,04	6,47	-1,86	-0,30
Recursos sin coste .....	13,10	0,00	14,17	0,00	14,55	0,00	14,96	0,00	1,86	0,00
TOTAL RECURSOS .....	100,00	5,89	100,00	6,12	100,00	5,99	100,00	5,50	0,00	-0,39
MARGEN FINANCIERO BRUTO .....	-	5,28	-	4,99	-	4,65	-	4,75	-	-0,52

No incluye la Caja Postal de Ahorros.

Fuente: Banco de España y elaboración propia.

ahorros respecto a las restantes entidades crediticias parece señalar un papel creciente de las cajas como captadores primarios de depósitos, debido posiblemente a disponer de una red de oficinas más dispersa por la geografía española.

Finalmente, bajo la rúbrica «otros activos monetarios» se integran básicamente los pagarés del Tesoro que las entidades crediticias están obligadas a tomar para coadyuvar a la financiación del déficit público. Su evolución entre 1983 y 1986 muestra un peso creciente en la estructura de

las inversiones de las cajas de ahorros.

### 3. Los porcentajes de rentabilidad y coste

El cuadro n.º 6 recoge la evolución de los porcentajes de rentabilidad y coste de las distintas partidas que integran el balance de las cajas de ahorros. A través del mismo puede comprobarse cómo entre 1983 y 1986 el activo en su conjunto ha descendido en su rentabilidad en 0,91 puntos de porcentaje mientras que el total

de los recursos sólo lo ha hecho en 0,39 puntos, lo cual ha originado una reducción del margen financiero de 0,52 puntos de porcentaje en el periodo considerado.

Sin duda el descenso más acusado en la rentabilidad de activos y pasivos es el padecido en los mercados monetarios, pues la rúbrica «intermediarios financieros» —que recoge la rentabilidad de las inversiones en tales mercados— ha disminuido en 2,4 puntos de porcentaje su rentabilidad entre 1983 y 1986.

Las inversiones en el sector pú-

blico han mantenido, en líneas generales, su rentabilidad en el período, pero ello es consecuencia del aumento de rentabilidad de la cartera de valores públicos contrapesada con una fuerte disminución de la rentabilidad de los créditos concedidos al sector público.

Algo similar ha ocurrido también con el sector privado, aunque en este caso los créditos a este sector han disminuido bastante menos su rentabilidad en el período considerado que los créditos concedidos al sector público. Interesa señalar también que, tanto los valores como los créditos al sector público, ofrecen para todos los años considerados rentabilidades claramente inferiores a las obtenidas de los créditos y valores concedidos al sector privado.

En cuanto a los depósitos del sector privado, la mayor caída en los costes de los mismos se ha producido en los de plazo superior a seis meses, probablemente porque, al ser de fijación libre, sus precios han respondido de una forma más inmediata a las condiciones del mercado.

Los depósitos del sector público han experimentado también un cierto descenso en sus costes, aunque muy inferior al experimentado en los costes de los depósitos a plazo superior a seis meses en el sector privado. Hay que señalar, además, que el coste medio de los depósitos procedentes del sector público se sitúa en todos los años considerados en valores medios superiores a los costes de los depósitos del sector privado.

Por otra parte, en el cuadro número 6 también puede comprobarse cómo la captación de recursos por la vía de empréstitos ha sido la fuente más onerosa de fi-

nanciación de las cajas de ahorros en el período considerado.

Un análisis algo más detallado de las diferentes rúbricas de la inversión de las Cajas de Ahorros Confederadas, de sus rentabilidades respectivas y de sus diferentes pesos relativos, permite destacar las siguientes particularidades:

- Los conceptos de menor rentabilidad —Caja, y Banco de España y Tesorería a plazo— que constituían los epígrafes más expansivos hasta el ejercicio anterior, han perdido peso relativo durante 1986 en el conjunto de la inversión, al tiempo que han experimentado un recorte en sus rentabilidades.
- Se ha producido una recuperación del peso relativo de las inversiones en cartera de valores, rúbrica que había experimentado continuos deterioros en su peso relativo desde 1982 hasta 1985. Aunque la cartera de valores mantiene todavía una rentabilidad más elevada que las inversiones de tesorería, durante 1986 se ha producido una ligera desaceleración de su hasta ahora creciente rentabilidad, consecuencia de un aumento sustancial de la inversión en valores del sector público —de menor rentabilidad— y de la tendencia a la baja que mantuvieron los tipos de interés durante 1986.
- El crédito reduce ligeramente tanto su tipo de rentabilidad como su peso específico en el conjunto de las inversiones de las Cajas de Ahorros Confederadas, aunque mejora sus tendencias anteriores de sensibles pérdidas anuales tanto en rentabilidad como en peso relativo respecto a la inversión global.

#### **4. Areas de actividad y diferenciales de las Cajas de Ahorros**

En los cuadros números 7 y 8 se exponen los diferenciales obtenidos por las distintas áreas de actividad de las cajas de ahorros, así como sus empleos y la composición de las variaciones del diferencial total para 1983 y 1986. Antes de entrar en su comentario resulta necesario efectuar algunas precisiones sobre lo que se entiende por diferencial y como se agrupa por áreas la actividad desarrollada por las cajas de ahorros.

Por «diferencial» de cada área de actividad suele entenderse habitualmente —y así se refleja en los cuadros citados— un concepto similar, aunque bastante más amplio, al de margen ordinario neto del cuadro n.º 1. Se trata de adscribir a cada área de actividad cada uno de los ingresos que genera y cargarle todos los costes que pueden imputársele conforme a su utilización de fondos, con la única exclusión de los gastos de explotación, es decir, de los gastos de personal, de los gastos generales, de las contribuciones e impuestos y de las amortizaciones. De este modo, el «diferencial» representa un concepto más amplio que el de margen ordinario neto del cuadro n.º 1, e intenta medir la colaboración de cada una de las áreas de actividad a la formación de los resultados finales antes de la imputación a los mismos de los gastos de explotación.

El concepto de área de actividad es algo más complicado de definir, pues los límites entre las distintas áreas y la imputación de productos y costes a las mismas no está siempre adecuadamente resuelta en la contabilidad actual de las entidades de crédito. Sin

CUADRO N.º 7

**ORIGENES Y EMPLEOS DEL DIFERENCIAL EN LAS CAJAS DE AHORROS**  
(En % del diferencial total de cada año)

ORIGENES	1983	1986	DIFERENCIAS
TESORERIA .....	22,57	20,23	-2,34
CREDITOS .....	57,08	52,34	-4,74
VALORES .....	17,82	25,06	7,24
EXTRANJERO .....	1,62	1,02	-0,60
OTROS (NETO) .....	0,91	1,35	0,44
<b>TOTAL</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>0,00</b>
<b>EMPLEOS</b>			
PERSONAL (*) .....	52,10	57,31	5,21
GASTOS GENERALES .....	19,52	16,85	-2,67
CONTRIBUCIONES E			
IMPUESTOS .....	0,68	0,46	-0,22
AMORTIZACIONES .....	5,82	6,05	0,23
RESULTADOS .....	21,88	19,33	-2,55
<b>TOTAL</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>0,00</b>

(\*) Incluye las dotaciones a los fondos de pensiones del personal.  
FUENTE: Elaboración propia.

CUADRO N.º 8

**COMPOSICION DE LAS VARIACIONES DEL DIFERENCIAL TOTAL**  
(En % del diferencial total)

	1983-1984			1984-1985			1985-1986			1983-1986		
	Total	Saldos	Tipos	Total	Saldos	Tipos	Total	Saldos	Tipos	Total	Saldos	Tipos
TESORERIA .....	36,1	58,8	-22,7	20,3	63,8	-43,5	6,0	20,4	-14,4	17,8	41,6	-23,8
CREDITOS .....	37,9	40,0	-2,1	25,0	23,7	1,3	58,5	36,7	21,8	44,6	34,4	10,2
VALORES .....	26,2	8,0	18,2	39,5	13,7	25,8	39,2	20,1	19,1	35,7	15,2	20,5
EXTRANJERO .....	-0,7	2,5	-3,2	4,3	1,6	2,7	-0,6	0,5	-1,1	0,6	1,3	-0,7
OTRAS (Neto) .....	0,5	0,4	0,1	10,9	10,9	-	-3,1	-3,1	-	1,3	1,3	-
<b>TOTAL</b>	<b>100,0</b>	<b>109,7</b>	<b>-9,7</b>	<b>100,0</b>	<b>113,7</b>	<b>-13,7</b>	<b>100,0</b>	<b>74,6</b>	<b>25,4</b>	<b>100,0</b>	<b>93,8</b>	<b>6,2</b>

FUENTE: Elaboración propia.

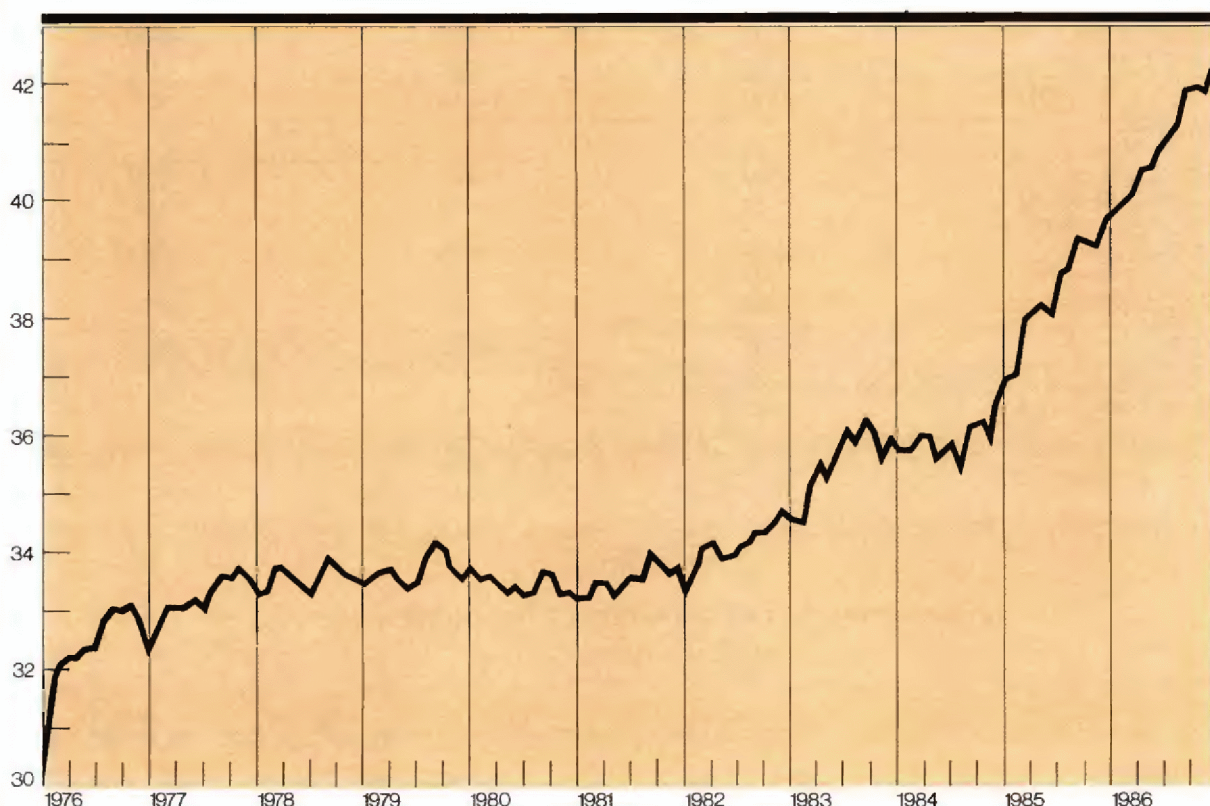
embargo, incluso contando con esos problemas contables que impiden una definición rigurosa de las distintas áreas de actividad, se ha efectuado una agrupación de partidas en torno a la Tesorería, a los Créditos, a los Valores y a Extranjero como núcleos fundamentales de negocio de cualquier entidad de crédito, reuniéndose además en una rúbrica residual

—Otros (neto)— los productos y costes imputables a riesgos de firma, transferencias, pagos, efectos y otros servicios e, incluso, el ingreso imputable por la utilización de los recursos propios valorados al coste medio de los recursos ajenos.

Aclarados los extremos anteriores, a través del cuadro n.º 7

puede comprobarse cómo el diferencial se ha movido en sentido negativo en las áreas de Tesorería, Créditos y Extranjero entre 1983 y 1986, mientras que en el área de valores el diferencial ha crecido notablemente en el período considerado. Hay que advertir de inmediato que esas variaciones en el diferencial pueden deberse tanto a los cambios en la

**GRAFICO 14**  
**CUOTA DE MERCADO RESPECTO**  
**A DEPOSITOS DE LAS CAJAS DE AHORROS**  
**% sobre Depósitos de las Cajas y de la Banca Privada**



estructura de las masas patrimoniales adscritas a cada área o a los cambios en las tasas de rentabilidad diferencial de las mismas.

El cuadro n.º 8 completa el panorama del comportamiento del diferencial en las distintas áreas de actividad exponiendo el origen de sus variaciones, derivadas de cambios en la estructura de masas patrimoniales o de cambios en los tipos de rentabilidad dife-

rencial alcanzados por cada área. A través del mismo puede comprobarse cómo en 1984 y 1985 la estructura de saldos tuvo una influencia positiva sobre las variaciones del diferencial mientras la de tipos influyó negativamente sobre tales variaciones. En 1986, por el contrario, los tipos también tuvieron una influencia positiva — con la excepción de las áreas de Tesorería y de Extranjero — sobre tales variaciones.

## V. NOTA FINAL

A través del anterior análisis ha podido comprobarse la cuantía y composición de los resultados obtenidos por las cajas de ahorros en los últimos diez años y los factores que han influido en la variación de los mismos durante los últimos ejercicios. Se han analizado, además, las rentabilidades y costes de las distintas partidas de activo y pasivo y se ha presenta-

do un esquema de la distribución de rentabilidades por áreas de actividad en las cajas de ahorros.

A la vista de todo ello, parece fácil concluir que la década que discurre entre 1976 y 1986 ha sido un período excepcional en la vida de las cajas de ahorros. A lo largo del mismo estas entidades han experimentado profundos cambios en la estructura y composición de sus órganos de gobierno, en las actividades financieras desarrolladas, en la regulación legal de sus inversiones y en los precios satisfechos por sus recursos. Un cambio enormemente profundo dentro, además, de una crisis no menos profunda de la economía española y de una auténtica revolución en el sistema financiero.

Pues bien, en esa década las cajas de ahorros se han afianzado como entidades de depósito hasta el punto de alcanzar una cuota de mercado superior en más de diez puntos a la que tenían al inicio de la década, como se comprueba a través del gráfico 14, y al mismo tiempo han obtenido cada año unos resultados prácticamente estabilizados en valores muy próximos al 1 por 100 del total de sus inversiones, todo ello sin experimentar ninguna crisis de importancia y ofreciendo siempre a sus clientes los máximos niveles de solidez y garantía. Ante estos hechos nadie puede negar que la década que acaba de transcurrir ha sido la «década prodigiosa» de las cajas de ahorros españolas.

Sin duda, los resultados obtenidos por las cajas de ahorros en estos años han sido cuantiosos dentro de lo que es habitual en las entidades de depósito, pero el nivel relativo de los mismos puede considerarse como normal —e, incluso, algo reducido— en comparación con los niveles de bene-

ficio que son usuales en otros sectores de la actividad económica. No se pierda de vista a este respecto que, después de descontar la imposición sobre beneficios, los resultados de las cajas de ahorros se han situado durante toda esta década en las proximidades del 0,6-0,7 por 100 de sus inversiones y en tasas comprendidas entre el 4 y el 5 por 100 respecto a los recursos propios en sentido amplio. No son, pues, valores que puedan escandalizar a nadie, aunque sean tasas permanentemente más elevadas que las obtenidas en promedio por otras entidades financieras.

Una última observación resulta necesario efectuar acerca de estos resultados y es la relativa a su destino. Ese destino en gran parte no ha sido otro que el de financiar una importante y extensa relación de obras de naturaleza claramente social a lo largo de toda nuestra geografía. Hospitales, asilos, hogares para jubilados, bibliotecas, becas y ayudas para la investigación e, incluso, facultades universitarias completas deben su existencia a una parte sustancial de los resultados obtenidos por las cajas de ahorros. La propia capitalización de las cajas mediante la acumulación de reservas que las han dotado de mayor solidez y garantía ha absorbido el resto. Por ello, no puede caber duda de que esta década prodigiosa para las cajas de ahorros ha discurrido, una vez más, también y sobre todo, en beneficio y provecho de la colectividad que, desde hace más de 280 años, viene confiando en estas entidades.