

EVOLUCION DE LOS RECURSOS AJENOS DE LAS CAJAS DE AHORROS EN LOS OCHENTA

La liberalización del sistema financiero español ha afectado a la actividad de las entidades del sistema bancario, y muy especialmente de las cajas de ahorros. El presente artículo de **F. Pampillón, A. Bustarviejo y F. Hernangómez**, tras observar la fuerte expansión de los recursos ajenos, tanto en valores absolutos como relativos, lograda por estas entidades a lo largo de la última década, analiza los cambios operados en los instrumentos de captación y, consecuentemente, en su estructura de pasivo. Los autores evalúan la influencia de esa transformación en los costes financieros del período y concluyen que, para el conjunto de cajas confederadas, son los cambios de estructura los que están induciendo constantes elevaciones, aunque el efecto final se ha visto frenado por la actuación compensatoria en los tipos de interés.

I. INTRODUCCION

El proceso de reforma del sistema financiero, iniciado en la década de los setenta, ha permitido a las cajas de ahorros equiparar sus posibilidades operativas con la banca privada e implantarse en áreas geográficas más amplias, abriendo, de esta forma, nuevos y significativos horizontes para el ejercicio de su actividad.

En este contexto favorable, las cajas han reaccionado con una fuerte expansión, registrando un crecimiento de los recursos ajenos, a los que vamos a referirnos, netamente superior al de las restantes entidades del sistema bancario, lo que se ha traducido en un paulatina ganancia de su cuota de mercado.

Este artículo tiene por objeto examinar la incidencia de esta expansión sobre la estructura de la

financiación y cómo han afectado sus cambios a los costes del pasivo.

El análisis se circunscribirá al área de los acreedores no bancarios, soslayando, por tanto, los flujos procedentes de otros intermediarios financieros. En cualquier caso, el saldo neto de la actividad de las cajas en el mercado interbancario es claramente deudor y, por ello, el estudio de su evolución y variaciones parece más acorde realizarlo desde la óptica de las operaciones activas.

De otro lado, la carencia de una serie homogénea larga aconseja centrar la atención en el período 1981-89, aunque siempre que sea posible se alargará hasta abarcar el entorno de 1977, dada la trascendencia que las reformas de ese año han tenido para estas entidades.

Pretendemos estudiar los re-

cursos ajenos del conjunto de las cajas confederadas, sin entrar en análisis desagregados de grupos de entidades, en función de su tamaño, situación geográfica o mayores posibilidades operativas. Ello implica, obviamente, aceptar que, en algunos aspectos, los resultados pueden encubrir un cierto grado de dispersión.

El artículo consta de cuatro partes. En la primera, examinamos la evolución de los recursos ajenos no bancarios de las cajas y los componentes de su crecimiento; todo ello teniendo como marco de referencia el proceso seguido por la banca. En la segunda, nos ocupamos de los cambios que el aumento de estos recursos ha provocado sobre la estructura del pasivo. En la tercera, analizamos los efectos de estas variaciones sobre los costes financieros. Y en la última, hacemos un resumen de los aspectos que consideramos más significativos.

II. LA EVOLUCION DE LOS RECURSOS AJENOS DEL SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL

El cuadro n.º 1 recoge el volumen total de recursos ajenos no bancarios captados por el sistema bancario español y su desglose por entidades: bancos, cajas y cooperativas, distinguiendo en las segundas, entre las confederadas y la Caja Postal de Ahorros.

La serie arranca en 1976, año anterior a la potenciación del proceso de reforma del sistema financiero español. Sin embargo, no es completa hasta 1981, al carecer, para períodos anteriores, de los datos correspondientes a las entidades de crédito cooperativo.

CUADRO N.º 1

RECURSOS AJENOS DEL SISTEMA BANCARIO (a) 1976-89
(En millones de pesetas)

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Banca privada	3.887.866	4.608.958	5.479.169	6.558.617	7.887.491	9.313.397	11.796.832
Cajas confederadas	1.882.774	2.275.243	2.744.756	3.258.631	3.743.693	4.455.055	5.389.877
Caja Postal	105.112	123.232	151.757	181.633	211.915	246.319	298.365
Cooperativas (b)						508.038	606.470
SUMA	5.875.752	7.007.433	8.375.682	9.998.881	11.843.099	14.522.809	18.091.544
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Banca privada	13.420.955	15.302.864	16.235.957	17.022.006	18.878.557	20.604.852	23.135.389
Cajas confederadas	6.549.622	7.801.785	9.368.561	10.928.272	12.482.384	14.952.025	17.267.319
Caja Postal	335.449	390.229	452.958	535.354	598.847	721.669	814.444
Cooperativas	712.721	836.441	1.027.100	1.113.900	1.241.295	1.338.208	1.455.531
SUMA	21.018.747	24.331.319	27.084.576	29.599.532	33.201.083	37.616.754	42.672.683

(a) Excluidos los interbancarios.

(b) Sin cooperativos.

Fuente: CECA.

En el período 1981-89 se observa, inicialmente, una elevada disparidad en las tasas de crecimiento de los distintos grupos de entidades, según se desprende del cuadro n.º 2. Así, frente a una media del 14,4 por 100 para el conjunto, la tasa de las cajas confederadas supera a la de la banca en más del 50 por 100, en tanto que cooperativas y Caja Postal se mueven en valores más cercanos a la media. Como consecuencia de comportamientos tan diferentes, los recursos ajenos de las cajas confederadas se han multiplicado casi por 4, y tan sólo por 2,5 en los bancos.

El reducido peso de las cooperativas y las peculiaridades de la Caja Postal, unido a la relativa estabilidad que mantienen dentro del sistema, determina que, en adelante, centremos la atención, básicamente, en bancos y cajas confederadas, los dos grandes grupos de instituciones que ab-

sorben prácticamente el 95 por 100 de los recursos ajenos del sistema bancario.

Con el fin de estudiar la evolución seguida por las cuentas de acreedores no bancarios de ambos tipos de instituciones, el cuadro n.º 3 ofrece las correspondientes tasas anuales de creci-

miento en el período 1976-1989. Antes de entrar en su análisis, es interesante señalar que la tasa anual acumulativa en la banca ha aumentado ahora de forma notable en relación con la calculada para los años 1981-89, situándose en el 14,70 por 100, en tanto que en las cajas confederadas su valor, 18,59 por 100, apenas si ha

CUADRO N.º 2

**TASAS ANUALES ACUMULATIVAS DE CRECIMIENTO
DE LOS RECURSOS AJENOS NO BANCARIOS, POR GRUPOS
DE ENTIDADES (1981-89)**

	Tasas anuales acumulativas (en porcentaje)
Bancos	12,0
Cajas confederadas	18,5
Caja Postal de Ahorros	16,1
Cooperativas	14,1
SISTEMA BANCARIO	14,4

Fuente: Elaboración propia con los datos del cuadro n.º 1.

CUADRO N.º 3

**TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DE ACREEDORES NO BANCARIOS
EN CAJAS Y BANCOS (1977-89)**

[1] Año	[2] Cajas	[3] Bancos	[4] = [2] - [3] Diferencia
1977	20,8	18,5	2,3
1978	20,7	18,9	1,8
1979	18,7	19,7	- 1,0
1980	14,9	20,2	- 5,3
1981	17,5	18,1	- 0,6
1982	21,0	26,7	- 5,7
1983	21,5	13,8	7,7
1984	19,1	14,0	5,1
1985	20,1	6,1	14,0
1986	16,6	4,8	11,8
1987	14,2	10,9	3,3
1988	19,8	9,1	10,7
1989	15,5	12,3	3,2
Tasa anual acumulativa	18,6	14,7	

Fuente: Elaboración propia con los datos del cuadro n.º 1.

variado. Esto se debe a una mayor fluctuación en la actividad de la primera frente a un crecimiento más estable de las segundas.

Las tasas anuales presentan un período inicial (1977-78) de mayor expansión de las cajas, que luego se invierte durante los años 1979-82, para, a partir de ese momento, mostrar diferencias significativas a favor de estas entidades frente a la banca, cuyas tasas, aun siendo positivas, comienzan a decrecer fuertemente hasta alcanzar un mínimo en 1986 y una posterior recuperación a partir de entonces.

La fuerte desaceleración en la captación de recursos, sufrida por la banca desde 1983, se produjo, en gran parte, por la potenciación de los mercados monetarios y la aparición de activos de gran liquidez y elevada rentabilidad que, además, otorgaban ventajas fiscales a sus adquirentes. Las preferencias del público hacia estos nuevos instrumentos

dieron lugar a aumentos apreciables en la desintermediación financiera, que afectaron especialmente a estas entidades, con una pérdida de un 18,5 por 100 de su actividad de intermediación entre 1982 y 1986 (1).

Debe señalarse también que la debilidad del mercado ocasionó una caída de la demanda crediticia y, consecuentemente, un estrechamiento del 10 por 100 en los márgenes de intermediación del período 1983-85. Los bancos reaccionaron favoreciendo la desintermediación, al trasladar parte de su actividad normal a otra de fuera de balance, desacelerando de esta manera la captación de pasivo. Es significativo, también, que a partir de 1982 se produzca una fuerte desaceleración en la apertura de sucursales bancarias.

Las cajas, sin embargo, ganaron, entre 1982 y 1986, un 12 por 100 en su actividad de intermediación. El tipo de negocio, las características de su clientela y la fuerte expansión de los em-

préstitos, especialmente de títulos hipotecarios, les permitieron seguir manteniendo fuertes tasas de crecimiento.

Como consecuencia de ello, entre 1981 y 1989 las cajas han aumentado su cuota de mercado de recursos ajenos del sistema bancario en casi 10 puntos, justo al contrario de la banca que, en el mismo período, perdió similar porcentaje, tal como refleja el gráfico 1. Dada la gran estabilidad de la participación de cooperativas y Caja Postal, que sólo aumentaron una décima en el período, la suma de la cuota de cajas y bancos ha permanecido prácticamente invariable, por lo que las ganancias de unas se corresponden con pérdidas de los otros.

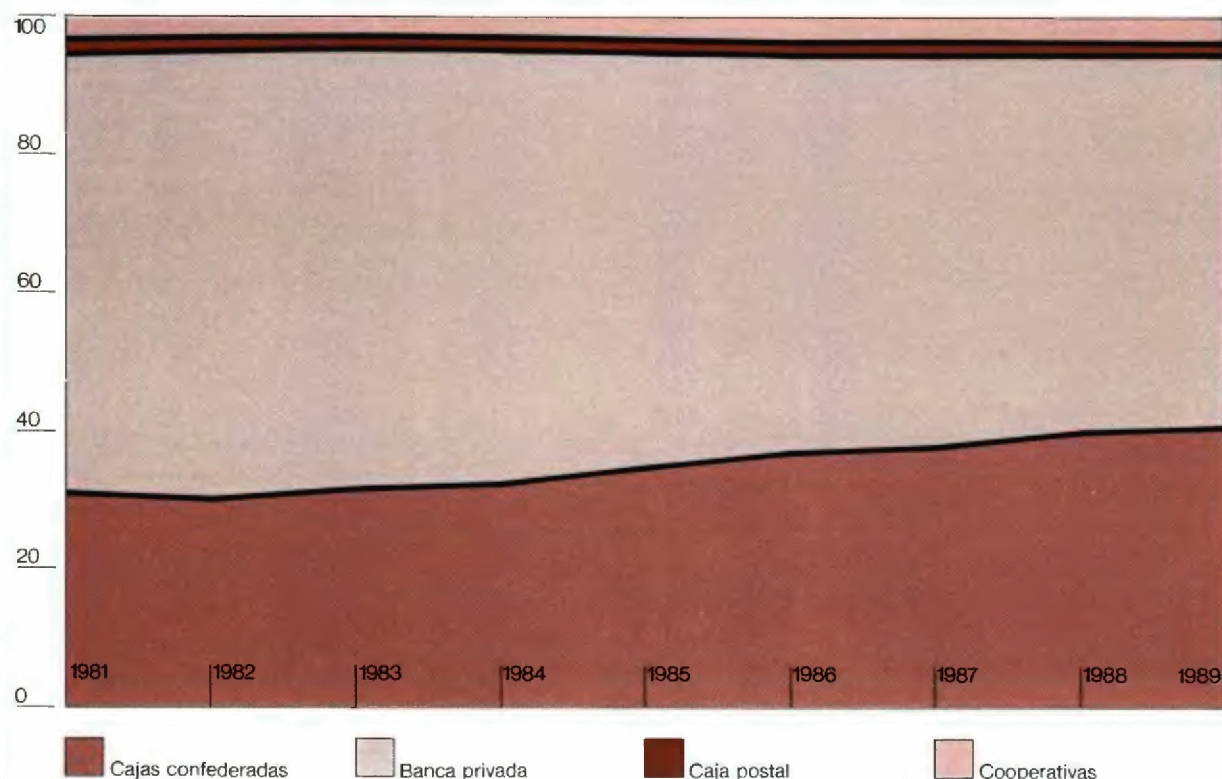
La intensificación en la captación de recursos ajenos no bancarios por las cajas, en el período considerado, procede fundamentalmente de dos fuentes:

1) Creación de pasivos financieros, fruto del proceso de innovación a que se ha visto sometido nuestro sistema financiero. Las cajas comienzan a incorporar nuevos instrumentos en 1982 cuando, acogándose a la Ley de Reforma del Mercado Hipotecario, emiten cédulas. Posteriormente incorporan otros, entre los que destacan las operaciones de seguros y, sobre todo, las cesiones temporales de activos que, en 1989, superan los 2,5 billones de pesetas.

2) Aumento del volumen de depósitos, cuyo importe se multiplica por más de 5,5. Este incremento procede tanto del mayor saldo medio de las cuentas como del crecimiento en el número de impositores.

El cuadro n.º 4 muestra las cifras de las variables que han in-

GRAFICO 1
EVOLUCION DE LAS CUOTAS DE MERCADO
DE LOS ACREEDORES NO BANCARIOS
(1981-1989)



fluido en el aumento de los recursos ajenos totales; los nuevos instrumentos financieros han aportado 4,6 billones de pesetas, casi un 31 por 100. El 69 por 100 restante corresponde a las cuentas de depósitos, cuyo crecimiento se explica, en un 90 por 100, por el incremento del saldo medio, la forma más eficiente de expansión según una serie de estudios empíricos sobre el tema (2). El otro 10 por 100 corresponde a la variación en el número de cuentas.

La tradicional regulación de los tipos de interés en el sistema financiero español posibilitó una

competencia «sin precios», basada más en criterios de localización geográfica que en los que determinan el funcionamiento de la economía de mercado.

La liberalización de los tipos de interés en 1987 supuso un paso importante hacia la competencia vía precios, aunque en el sistema bancario la batalla del pasivo no se desató realmente hasta después del verano de 1989.

En este contexto, la captación de recursos mediante la extensión del número de oficinas pudo haber jugado un papel importante a lo largo de la década

de los ochenta. Tanto la banca como las cajas de ahorros aumentaron significativamente el número de implantaciones, como se aprecia en el cuadro n.º 5 que recoge el número de oficinas, su variación anual en términos absolutos y los recursos ajenos por oficina para cajas y bancos en el período 1976-1989. El crecimiento de las sucursales fue del 97 por 100 para las primeras y del 84 por 100 para los segundos. La diferencia a favor de las cajas no parece suficiente para justificar el mayor crecimiento de sus recursos ajenos, que en cambio sí se observa en la evolución de la media por oficina, cuyo

CUADRO N.º 4

**COMPONENTES DEL CRECIMIENTO DE LOS RECURSOS AJENOS
NO BANCARIOS DE LAS CAJAS EN EL PERIODO 1977-89**
(En miles de millones de pesetas)

1. Aumento total	14.992
2. Procedente de nuevos instrumentos (a)	- 4.638
3. Procedente de depósitos	10.354
3.1. Derivado del número de cuentas	1.009
3.2. Crecimiento saldo medio	9.345 (b)

Notas:

(a) Certificados de depósito, pagarés y efectos, cesión temporal y participaciones en activos, empréstitos, operaciones de seguros y otras cuentas.

(b) La separación de ambos efectos se hace de acuerdo con la siguiente formulación:

$$RAD_{89} - RAD_{77} = C_{89} m_{89} - C_{77} m_{77} \\ = (C_{89} - C_{77}) m_{77} + (m_{89} - m_{77}) C_{89}$$

en la que: RAD = recursos ajenos procedentes de depósitos.

c = número de cuentas de depositantes.

m = saldo medio de las cuentas de depositantes.

Los subíndices representan los respectivos años.

$(C_{89} - C_{77}) m_{77}$, cuantifica el efecto de la variación en el número de cuentas, y $(m_{89} - m_{77}) C_{89}$, lo hace teniendo presente el saldo medio.

Fuente: Elaboración propia.

aumento es mucho más favorable a las cajas (366 por 100) que a la banca (199 por 100).

Al analizar el papel jugado por la variable número de empleados, se observa una gran diferencia en la política seguida por unas y otras entidades. Las cajas han mantenido una relación relativamente estable de empleados por oficina a lo largo del período, que inician con una media de 5,5 para crecer luego hasta situarse en 6,7 en 1981 y desde este momento ir descendiendo hasta llegar a 6 en 1989. Así pues, han ido aumentando su personal a medida que abrían nuevas sucursales, manteniendo una relación relativamente estable a lo largo de los trece años.

En cambio la banca, al partir de unas cifras de empleados más elevadas, mantuvo una reducción continuada de su número por oficina, con pérdida de puestos de trabajo desde 1980, tal como se

aprecia en el cuadro n.º 6, en lo que puede considerarse como una suave reconversión del sector. La apertura de sucursales se hizo sin aumento de plantillas, y ello explica la reducción a la mitad del *ratio* empleados/número de oficinas.

En cualquier caso, ambas políticas han supuesto un crecimiento apreciable de los recursos ajenos por empleado, superior en la banca que en las cajas, aunque todavía, en valores absolutos, éstas superan a aquélla en un 50 por 100, según se desprende del gráfico 2.

III. LOS CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA DE LOS RECURSOS AJENOS DE LAS CAJAS DE AHORROS

Analizado el fuerte crecimiento de los recursos ajenos de las ca-

jas, centraremos ahora nuestra atención en examinar los principales cambios operados en su estructura.

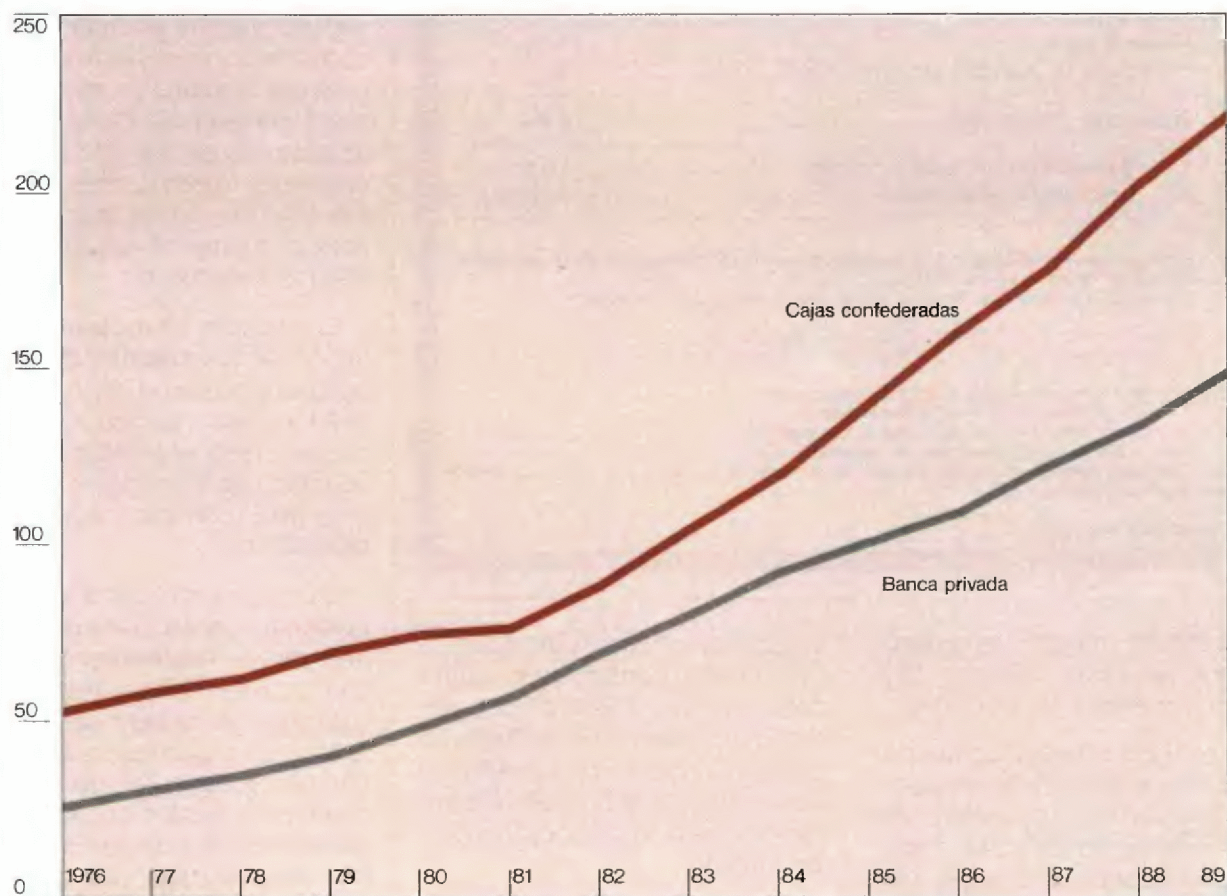
El hecho de haber utilizado nuevos instrumentos financieros supuso ya una alteración en la composición del pasivo, producida por la aparición de rúbricas antes inexistentes; pero, además, el aumento de los saldos de las diferentes clases de depósitos no fue lineal en todos sus componentes, ayudando a potenciar los efectos anteriores.

El cuadro n.º 7 muestra la evolución de la estructura de los recursos ajenos en el período 1981-1989 y, pese a la discontinuidad que en 1985 presentan algunas cuentas, permite analizar los cambios más relevantes que se han producido.

Los *recursos del sector público* presentan oscilaciones dentro de una banda relativamente estrecha, que en 1989 se rompe en su cota superior, debido, sobre todo, al elevado crecimiento de los recursos procedentes de las corporaciones locales. Los saldos de las cuentas de este sector dependen, en gran parte, de sus presupuestos de ingresos y gastos, y del momento de su realización; de forma que, en muchos casos, las decisiones de carácter político condicionan sus variaciones. Este hecho, unido a que también mantienen saldos deudores, hace perder significación a sus depósitos en fechas puntuales y justifica que no nos detengamos en su análisis, máxime cuando la aportación del sector a los recursos ajenos de las cajas de ahorros es relativamente escasa.

Las *cuentas corrientes* mantienen una relativa estabilidad en el período, con una evolución en forma de V. Caen suavemente hasta 1986, para recuperarse brus-

GRAFICO 2
RECURSOS AJENOS POR EMPLEADO
1976-1989
 (Millones de pesetas)



camente un año más tarde por efecto de la liberalización de los tipos de interés de los depósitos a la vista y de la mayor remuneración que facilitan a las cuentas que reúnen unas condiciones determinadas (3).

Las *cuentas de ahorro* sufren una caída fuerte y continuada a lo largo del período considerado, que ya se había iniciado con anterioridad. En 1989 habían perdido más de 18 puntos de la cuota que mantenían en 1981, es

decir, casi un 40 por 100 en términos relativos. Tan acusada reducción, especialmente intensa en los tres primeros años, se produjo básicamente por un cambio en el comportamiento del público, cuyas preferencias se encaminaron hacia activos más rentables e, igualmente, de elevada liquidez. El desarrollo de los mercados monetarios y la innovación financiera permitieron la incorporación de nuevos instrumentos que aportaban esas ventajas financieras y/o fiscales a las

entidades y a sus clientes. Este proceso facilitó un significativo trasvase de fondos desde las tradicionales libretas de las cajas hacia títulos hipotecarios, operaciones de seguros y cesiones temporales de activos. Sin embargo, debe señalarse que la pérdida de importancia relativa de los depósitos de ahorro no es privativa de las cajas, sino que tiene lugar en todo el sistema bancario, aunque ciertamente en ellas se manifiesta con mayor intensidad.

CUADRO N.º 5

NUMERO DE OFICINAS, VARIACION ANUAL Y RECURSOS AJENOS POR OFICINA (1976-89)

	OFICINAS		VARIACION ANUAL		RECURSOS AJENOS POR OFICINA (*)	
	Cajas	Banca	Cajas	Banca	Cajas	Banca
1976	6.691	9.093	—	—	281,4	457,2
1977	7.209	10.205	518	1.112	315,6	480,4
1978	7.462	11.095	253	890	367,8	521,4
1979	7.743	12.235	281	1.140	420,8	560,7
1980	8.198	13.223	455	988	456,7	622,2
1981	8.905	14.290	707	1.067	500,3	679,3
1982	9.575	15.374	670	1.084	562,9	767,3
1983	10.086	16.046	511	672	649,4	836,4
1984	10.392	16.399	306	353	750,7	933,2
1985	10.859	16.568	467	169	862,7	980,0
1986	11.296	16.471	437	- 97	967,4	1.032,6
1987	11.804	16.587	508	116	1.057,5	1.135,6
1988	12.310	16.790	506	203	1.214,6	1.220,2
1989	13.156	16.768	846	- 22	1.312,5	1.367,2

(*) En millones de pesetas.

Fuente: CECA.

Como se desprende del cuadro n.º 7, a partir de 1985 se desagregan de la serie de depósitos a plazo las cuotas correspondientes a certificados de depósito y a pagarés y efectos de propia financiación. Para la finalidad de este estudio, esa separación aporta una escasa utilidad, por lo que mantendremos la agregación inicial.

Son precisamente los *nuevos instrumentos de captación de recursos* los que ven elevar sus cuotas de mercado de una manera espectacular. La suma de las correspondientes a empréstitos, operaciones de seguros y cesiones temporales de activos ha pasado de ser nula en 1981 a superar el 24 por 100 en 1989, es decir, casi la cuarta parte de los recursos ajenos no interbancarios.

Como si se tratara de una carrera de relevos, inicialmente fueron los empréstitos los que dieron el primer avance, hasta que en 1987 comienzan a perder fuer-

za y son sustituidos por las operaciones de seguros que, dos años más tarde, ceden el testigo a las cesiones temporales de activos, las cuales, en un solo año, avanzan 6,5 puntos y se convierten en la cuenta con más peso de todo este grupo (4).

Por su parte, el comportamiento de los *pasivos de no residentes* muestra una significativa estabilidad a lo largo del período. Si incorporamos la cuenta de ahorro emigrante, que en la serie inicial (1981-1984) estaba desagregada, la cuota se situaría en el 2,25 en 1981, prácticamente la misma que en el año 1989. Por otra parte, la evolución dentro del período tampoco sufre variaciones apreciables.

El análisis realizado nos permite concluir que, en la década de los ochenta, la estructura de los recursos ajenos de las cajas de ahorros confederadas ha sufrido cambios apreciables derivados de un proceso de susti-

tución de depósitos de ahorro y a plazo, que han reducido su participación en 18 y 8,5 puntos, respectivamente, por los nuevos instrumentos de captación de recursos, que en 1989 habían alcanzado una cuota de 24 puntos.

IV. EFECTOS DE LOS CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA DE PASIVOS DE LAS CAJAS SOBRE LOS COSTES FINANCIEROS

Los cambios operados en la estructura de los recursos ajenos han supuesto, en términos de costes financieros, una transferencia de fondos desde las cuentas con tipos de interés bajos hacia las más costosas.

Si prescindimos de los depósitos del sector público, con remuneración intermedia, podemos clasificar los restantes flujos de financiación en dos grupos.

CUADRO N.º 6

**EVOLUCION DEL NUMERO DE EMPLEADOS
EN CAJAS Y BANCOS (1976-89)**

AÑOS	NUMERO DE EMPLEADOS		VARIACION ANUAL	
	Cajas	Banca	Cajas	Banca
1976	36.999	165.229	—	—
1977	40.277	171.238	3.278	6.009
1978	45.839	175.774	5.562	4.536
1979	48.677	179.382	2.838	3.608
1980	52.060	180.274	3.383	892
1981	59.946	177.230	7.886	- 3.044
1982	62.888	175.757	2.942	- 1.473
1983	64.395	172.580	1.507	- 3.177
1984	66.157	168.888	1.762	- 3.692
1985	67.747	163.591	1.590	- 5.297
1986	69.122	159.342	1.375	- 4.249
1987	71.080	156.986	1.958	- 2.356
1988	74.891	156.484	3.811	- 502
1989	78.654	157.056	3.763	572

Fuente: CECA.

Por un lado, los más baratos, integrados por cuentas corrientes y depósitos de ahorro y, por otro, los recursos más caros, formados por imposiciones a plazo en sentido estricto, certificados de depósito, pagarés y efectos emitidos, cesión temporal de activos, operaciones de seguros, empréstitos y recursos de no residentes.

Esta agrupación por costes medios plantea algún problema al incluir dentro de los recursos baratos a las cuentas corrientes, en las que figuran tanto las de escaso o nulo coste como las de alta remuneración. El crecimiento de estas últimas ha sido importante y se nota en el aumento del coste en años recientes. En cualquier caso, todavía como conjunto siguen siendo baratas y un análisis más exacto requeriría manejar series más desagregadas, no disponibles para el período estudiado.

La parte superior del gráfico 3, elaborado mediante agregación

del cuadro n.º 7 conforme al criterio anteriormente señalado, recoge los porcentajes de recursos baratos y caros en relación con el total de acreedores no bancarios. No incluye los depósitos del sector público ni el saldo de «otras cuentas», formado por una serie de partidas que se recogen en el epígrafe 7.8, cuentas especiales del pasivo del balance confidencial, remitido con periodicidad mensual por las entidades al Banco de España. En la parte inferior del gráfico se aprecia la evolución correspondiente a los costes financieros de esos recursos.

De este cuadro merecen destacarse tres períodos:

1.º) *De 1981 a 1984.* Se caracteriza por un significativo efecto de sustitución de recursos baratos por caros, una suave caída de los tipos pagados por éstos y un encarecimiento de los abonados a aquéllos. El efecto final es un aumento del 20 por 100 en

los costes medios totales de estos flujos.

2.º) *De 1984 a 1987.* El efecto de sustitución se mantiene, aunque ahora mucho más suavizado. La caída de los tipos de interés de ambos provoca una reducción del 13 por 100 en los costes.

3.º) *De 1987 a 1989.* Continúa la sustitución lenta. La subida de los tipos de interés tiene como consecuencia un nuevo aumento del coste medio de la financiación.

El cuadro n.º 8 cuantifica los dos factores que influyen en el efecto final, cambios en la estructura de los recursos y en los tipos de interés. En él se observa que la primera variable está induciendo constantemente alzas en los costes financieros, de gran importancia en el período 1981-1985 y mucho menores en los años siguientes. El efecto de sustitución, derivado de los cambios de estructura, ha influido en la variación de los costes financieros del período en 1,37 puntos, de los que el 80 por 100 corresponden a los cinco primeros años.

Por el contrario, la suma de los efectos de los tipos de interés ha sido negativa en el período. En su evolución se observa un comienzo y un final positivos e importantes y una etapa central, entre 1985-87, con valores negativos.

La suma de ambos componentes, o efecto total, indica que en las cajas de ahorros el trasvase de recursos baratos hacia los caros se ha visto frenado por una actuación compensatoria de los tipos de interés. De hecho, esta última ha rebajado en casi un 40 por 100 el aumento derivado de los cambios en la estructura de los recursos ajenos.

La evolución más reciente parece mostrar variaciones significativas de la tendencia observada hasta 1987, que se apuntaban tímidamente en 1988 y que en 1989 se aceleran. El cambio de estructura sigue induciendo aumentos más bien pequeños en los costes de financiación; en cambio, el efecto de los tipos de interés se hace positivo y crece significativamente en 1989.

El año transcurrido desde el tercer trimestre de 1989 hasta el mismo período de 1990 (5) sigue mostrando una aceleración del efecto de los tipos de interés que inducen un aumento en los costes de financiación de 0,78 puntos. También el efecto de sustitución sufre una significativa elevación de 0,23. La suma de ambos supone un encarecimiento de los recursos ajenos no bancarios de un punto, es decir, casi un 16 por 100, en tan sólo un año.

V. CONCLUSIONES

La reforma del sistema financiero ha supuesto para las cajas de ahorros una potenciación de la captación de recursos ajenos cuyas tasas han superado ampliamente las de la banca privada.

El crecimiento de estos recursos ha venido acompañado de cambios en la estructura de la financiación de las cajas, derivado fundamentalmente del trasvase de flujos desde las cuentas corrientes y de ahorro hacia las imposiciones a plazo y hacia los instrumentos más recientes de captación de recursos tales como empréstitos, operaciones de seguros y cesiones temporales de activos.

La incidencia de estos cambios en los costes financieros del pe-

GRAFICO 3a
PORCENTAJE DE RECURSOS CAROS Y BARATOS
1981-1989

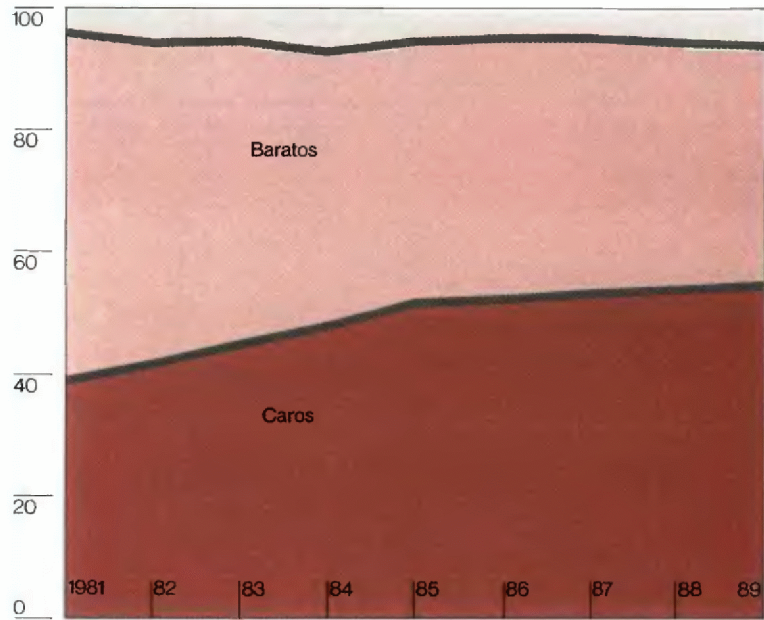
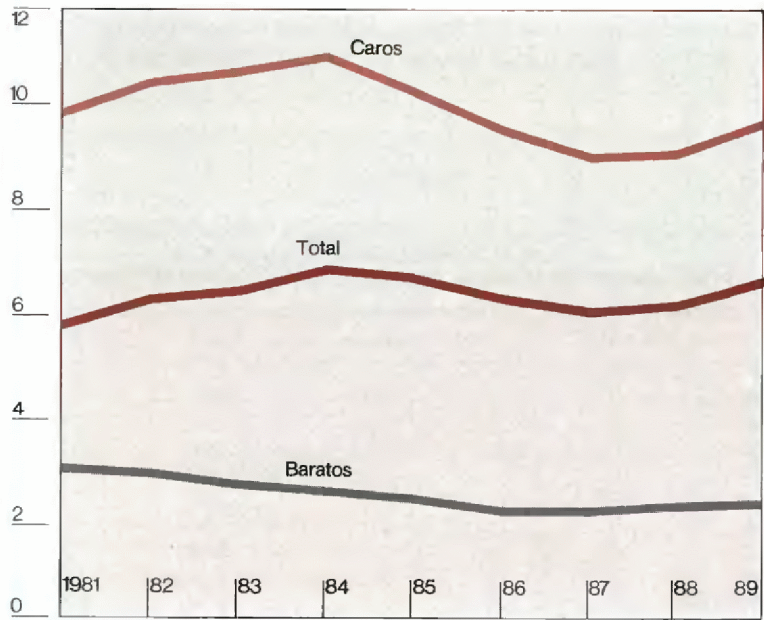


GRAFICO 3b
EVOLUCION DE LOS COSTES DE LOS RECURSOS
AJENOS NO BANCARIOS
(Porcentaje)



CUADRO N.º 7

ESTRUCTURA DE LOS RECURSOS AJENOS NO BANCARIOS (1981-89)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
SECTOR PUBLICO	4,17	5,20	4,87	5,07	4,82	4,32	4,19	4,61	5,69
SECTOR PRIVADO	95,63	92,73	88,60	86,26	84,02	80,17	78,49	79,60	83,55
Cuentas corrientes	10,61	10,22	10,07	9,19	9,38	9,25	10,26	10,84	10,95
Cuentas de ahorro	45,85	42,46	39,99	35,96	33,63	32,89	31,33	29,48	27,78
Depósito a plazo	36,39	37,40	36,01	37,00	30,18	31,73	29,19	27,65	26,52
Ahorro vinculado	2,06	1,94	1,80	1,47	—	—	—	—	—
(A. emigrante)	(2,05)	(1,92)	(1,78)	(1,45)	—	—	—	—	—
Cuentas especiales	0,72	0,72	0,73	2,64	—	—	—	—	—
Certificados de depósito	—	—	—	—	1,51	1,89	1,06	0,51	0,27
Pagarés y efectos	—	—	—	—	4,56	0,27	0,57	0,77	1,14
Cesiones T. activos	—	—	—	—	3,71	2,92	4,93	9,02	15,49
Participaciones de activo	—	—	—	—	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04
Otras cuentas	—	—	—	—	1,05	1,20	1,15	1,34	1,35
NO RESIDENTES	0,20	0,51	0,69	0,85	2,28	2,12	2,07	2,16	2,20
EMPRESTITOS	0,00	1,56	3,58	5,47	6,31	7,23	5,57	4,43	2,86
OPERACIONES SEGUROS...	0,00	0,00	2,26	2,35	2,57	6,16	9,68	9,20	5,71
RECURSOS AJENOS	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fuente: CECA.

riodo se ha visto minorada en casi un 40 por 100 por el efecto reductor de los tipos de interés abonados por las entidades. Sin embargo, la información estadística disponible oscurece los trasvases de flujos baratos a caros

dentro de la misma rúbrica. Este es el caso de las cuentas corrientes de mayor remuneración que están incidiendo significativamente en el coste medio, tradicionalmente irrelevante, de las cuentas corrientes. Un análisis

más desagregado, aun sin afectar al resultado final, mostraría un efecto de sustitución por cambio de estructura mucho mayor. Lamentablemente, la carencia de datos estadísticos del período impide determinar con precisión la cuantía de ambos efectos. Sin embargo, puesto que el artículo citado (6) realiza una estimación de las cuentas corrientes de alta remuneración, se observa que al incluirlas en los recursos caros y reducir en igual cuantía los baratos, el efecto de sustitución aumenta sensiblemente (de 0,23 a 0,43), tal como habíamos previsto, reduciéndose de manera similar el correspondiente al de los tipos de interés (de 0,78 a 0,58).

La tendencia a un fuerte crecimiento en los costes de financiación, observada en los tres últimos años, merece un comentario adicional. Por un lado, la

CUADRO N.º 8

CAJAS DE AHORROS: EFECTO SOBRE LOS COSTES FINANCIEROS DE LOS ACREEDORES NO BANCARIOS POR CAMBIO DE ESTRUCTURA Y TIPOS DE INTERES (1982-89)

AÑOS	Camb. estruct.	Camb. t.	Total
1982	0,24	0,27	0,51
1983	0,23	— 0,02	0,21
1984	0,33	0,10	0,43
1985	0,28	— 0,45	— 0,17
1986	0,09	— 0,55	— 0,46
1987	0,05	— 0,30	— 0,25
1988	0,07	0,06	0,13
1989	0,08	0,35	0,43
1982-1989	1,37	— 0,54	0,83

Fuente: Elaboración propia.

serie es todavía corta y de ella no pueden sacarse conclusiones definitivas. Por otro, se refiere a la media del sector y, por tanto, afectará a las entidades individuales de forma muy diferente. Además, también es cierto que las cajas tienen unos costes financieros inferiores a los de la banca, lo que indudablemente les da un mayor margen de maniobra.

Aun así es necesario señalar que ésta es solo una parte del problema. En el futuro parece bastante previsible una intensificación de la competencia, por lo que no debe descartarse un crecimiento continuado de los costes financieros que irán acercándose a los tipos de interés de los mercados monetarios. Ello va a suponer un estrechamiento del margen de intermediación, ante la creciente dificultad de repercutir estos aumentos a las operaciones de activo que también estarán sometidas a una intensa competencia.

Los principios de la Economía enseñan que una gestión eficiente de los recursos es la única vía para sobrevivir en un mercado cada vez más competitivo. Las cajas de ahorros, que pueden presumir de una larga historia y de haber logrado un peso muy importante en el sistema bancario español, deben tener muy presente estos principios para poder seguir manteniendo su tradicional imagen de refugio seguro de los ahorros de las economías familiares.

NOTAS

(1) Vid. TRUJILLO, J.; CUERVO-ARANGO, C., y VARGAS, F., *El Sistema Financiero Español*, 3.ª edición, Ariel, Barcelona, págs. 308-309.

(2) Un análisis aplicado a las cajas de ahorros ha sido realizado por: RAYMOND, J. L., y REPILADO, A., «Análisis de las economías de escala en el sector de cajas de ahorros», en *Documentos de Trabajo*, n.º 51/1989, Fundación FIES, Madrid. Una versión revisada de este trabajo se publica en *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 47, 1991.

(3) A partir de 1987, se observa una elevación importante en los costes financieros medios de las cuentas corrientes, que comienzan

a aumentar perceptiblemente: 0,77 por 100 en 1986, 1,20 por 100 en 1987, 2 por 100 en 1988 y 2,52 por 100 en 1989.

(4) La explicación anterior se justifica por el tratamiento consolidado que estamos haciendo del sector. Un análisis desagregado mostraría que, por ejemplo, las operaciones de seguros las realizan sólo cinco entidades, y se hallan concentradas en tres.

(5) Según datos tomados del cuadro n.º 3 del artículo de FUENTES, I., «Evolución reciente del mercado de depósitos bancarios», en *Boletín Económico* del Banco de España de diciembre de 1990, pág. 16.

(6) Vid. nota anterior.