

RENTABILIDAD Y APLICACION DE RESULTADOS DE LAS CAJAS DE AHORROS

En este artículo, se presenta una metodología alternativa para el estudio de la cuenta de resultados, basada en el concepto de la rentabilidad de los recursos propios. Utilizando dicha metodología, **Luis Manuel González Mosquera** analiza una teórica aplicación de los resultados ordinarios de las cajas de ahorros, con el objeto de estudiar la evolución de los excedentes destinados a la obra benéfico-social en el período 1971-1990.

I. INTRODUCCION

LA metodología seguida habitualmente en el análisis de los resultados de las entidades financieras se basa en el estudio de la relación existente entre ciertos conceptos de la cuenta de resultados con el activo total (1). Sin embargo, este esquema presenta serias deficiencias, como pone de manifiesto Pedro Martínez Méndez (1991), que retoma el concepto de la rentabilidad de los recursos propios, tradicional en el análisis de las empresas no financieras, para llevar a cabo el estudio de la cuenta de resultados de la banca.

La principal ventaja de la rentabilidad de los recursos propios estriba en su clara interpretación económica. La rentabilidad de los recursos propios es un concepto equivalente a un tipo de interés nominal, lo cual facilita tanto su comparación con otros tipos de referencia como el estudio de los efectos que la inflación tiene sobre la misma.

Una de las particularidades del esquema que aquí se va a presentar reside en que permite tratar de forma homogénea el proceso de distribución de resultados con el de su generación, ofreciendo una visión precisa tanto de los elementos que, desde el lado de la aplicación de resultados, pueden condicionar la generación de una determinada rentabilidad de los recursos propios como de los factores de los que depende su obtención.

El objetivo de este artículo es mostrar brevemente esta metodología, aplicándola únicamente al estudio de la evolución de la aplicación de los resultados de las cajas de ahorros en el período 1971-1990, con especial referencia a la parte destinada a la obra benéfico-social (2).

El concepto de cajas de ahorros manejado en este trabajo, comprende a las cajas de ahorros confederadas, la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) y la Caja Postal de Ahorros. Los datos utilizados están referidos a la actividad desarrollada por las cajas de ahorros en el ámbito nacional, e incluyen su actividad aseguradora (3).

II. METODOLOGIA

La rentabilidad de los recursos propios admite multitud de formulaciones; la que se presenta a continuación trata de conjugar la sencillez, de cara a facilitar su interpretación económica, con un nivel de desagregación suficiente que permita descubrir los factores que influyen en la obtención de un determinado resultado, así como sus interrelaciones.

1. Definición de la rentabilidad de los recursos propios

Definimos la rentabilidad de los recursos propios, y denotamos por (k), como:

$$k = \frac{B}{RP} = \frac{R - I - G + X}{RP} \quad [1]$$

donde:

- B → resultado total ($B = R - I - G + X$).
- RP → recursos propios.
- R → rendimientos financieros del activo.
- I → costes financieros de los recursos ajenos.
- G → gastos ordinarios de explotación.
- X → saldo neto de los ingresos y gastos extraordinarios.

Teniendo en cuenta que el balance de las cajas de ahorros se puede dividir en tres grandes masas patrimoniales —activo (A), recursos propios (RP) y recursos ajenos (P), cumpliéndose que el activo es igual a la suma de recursos propios más recursos ajenos—, podemos obtener una definición alternativa de la rentabilidad de los recursos propios, dividiendo el numerador y denominador de la ex-

presión [1] por el total balance (A), que expresaremos de la siguiente forma:

$$k = r + (r - i) \frac{(1 - c)}{c} - \frac{g}{c} + \frac{x}{c} \quad [2]$$

donde:

- $r = R/A$ → rentabilidad media del activo.
- $i = I/P$ → coste medio de los recursos ajenos.
- $c = RP/A$ → coeficiente de recursos propios.
- $g = G/A$ → coeficiente de gastos de explotación.
- $x = X/A$ → coeficiente de resultados extraordinarios.

La expresión [2] es especialmente útil para analizar los factores que condicionan la rentabilidad de los recursos propios. Dentro de ella se pueden definir una serie de subconceptos. Así, si denominamos «rentabilidad total» a (k), el término $[r + (r - i) (1 - c)/c - g/c]$ nos representará la «rentabilidad ordinaria», mientras que $[x/c]$ nos dará la «rentabilidad extraordinaria». A su vez, dentro de la rentabilidad ordinaria se puede distinguir otro subtotal, formado por los términos $[r + (r - i) (1 - c)/c]$, que denominaremos «rentabilidad financiera».

El análisis de los componentes de cada uno de estos subconceptos tiene claras implicaciones para la planificación estratégica de las cajas de ahorros, pues pone de manifiesto sus puntos débiles, así como sus ventajas competitivas.

La formulación en términos reales del esquema desarrollado pone de manifiesto cómo tanto la rentabilidad total de los recursos propios como la rentabilidad ordinaria y financiera son conceptos directamente asimilables a un tipo de interés (4).

2. Aplicación de resultados

En este apartado, se presenta un esquema que permite tratar de forma homogénea el proceso de distribución de resultados con el de su generación. Para ello, se relaciona la aplicación de resultados con la rentabilidad de los recursos propios.

En general, en el caso de las cajas de ahorros, podemos partir de una aplicación de resultados que distribuye éstos entre impuesto de sociedades (S), obra benéfico-social (O) y autofinanciación (AF), de forma que:

$$B = S + O + AF \quad [3]$$

Utilizando las definiciones:

$$s = \frac{S}{RP} = \frac{S}{B} \frac{B}{RP} = (\text{Tipo impositivo}) k \quad [4]$$

$$o = \frac{O}{RP} \quad [5]$$

$$a = \frac{AF}{RP} \quad [6]$$

dividiendo [3] por los recursos propios (RP), obtendremos que:

$$k = s + o + a \quad [7]$$

y teniendo en cuenta [2], llegamos a:

$$r + (r - i) \frac{(1 - c)}{c} - \frac{g}{c} - \frac{x}{c} = s + o + a \quad [8]$$

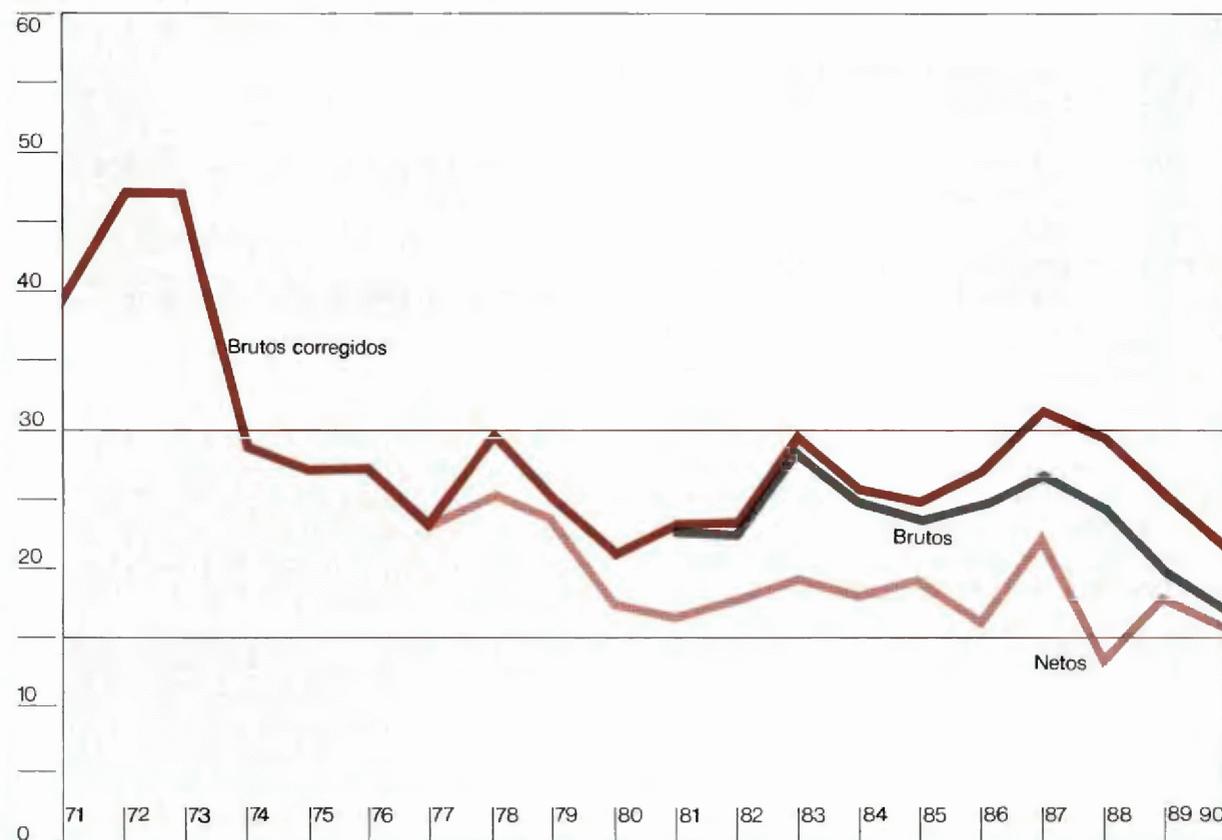
Este planteamiento nos da una visión clara de los elementos que, desde el lado de la aplicación de resultados, pueden estar condicionando la generación de una determinada rentabilidad de los recursos propios. A través del mismo, también podremos valorar cómo han influido las exigencias legales sobre recursos propios en dicha aplicación de resultados, que se traducirán en presiones sobre el término (a). En el caso de las cajas de ahorros, la distribución de beneficios ha estado marcada por el hecho de la imposibilidad de acudir al mercado de capitales para dotarse de fondos propios; sólo en los últimos años ha existido la posibilidad de recurrir a financiación subordinada, y en la actualidad a la emisión de cuotas participativas. El estudio de estos cambios es fundamental, y este marco metodológico puede servirnos para analizar tanto su conveniencia como en qué medida afectará al futuro reparto del excedente (5).

Una extensión de esta expresión consiste en despejar el término $[x/c]$ al segundo miembro, de forma que nos permite hablar de una teórica aplicación de los resultados ordinarios (6). Esta transformación es útil, aparte del interés que, por sí mismo, tiene el estudio de los resultados ordinarios, para detectar las interrelaciones entre los componentes de dicha aplicación.

III. LA RENTABILIDAD DE LOS RECURSOS PROPIOS DE LAS CAJAS DE AHORROS

La utilización del concepto de rentabilidad de los recursos propios plantea la necesidad de definir adecuadamente tales recursos. La inclusión de de-

GRAFICO 1
RENTABILIDAD TOTAL DE LOS RECURSOS PROPIOS
(En porcentaje)



terminados conceptos puede resultar ciertamente discutible, y dependerá en gran medida de los objetivos perseguidos por el analista. Aquí se utilizan tres definiciones alternativas de recursos propios.

Una primera definición, que denominaremos recursos propios netos, incluirá el capital fundacional, así como las dotaciones posteriores al mismo; las reservas generales; las reservas procedentes de las regularizaciones y actualizaciones de balances; el importe neto de remanentes y el resultado de ejercicios anteriores y del corriente (7), y la financiación subordinada.

Una segunda definición es la de recursos propios brutos, que incluye además la totalidad de las provisiones internas destinadas a financiar posibles pérdidas, incluidos los fondos de pensiones (8).

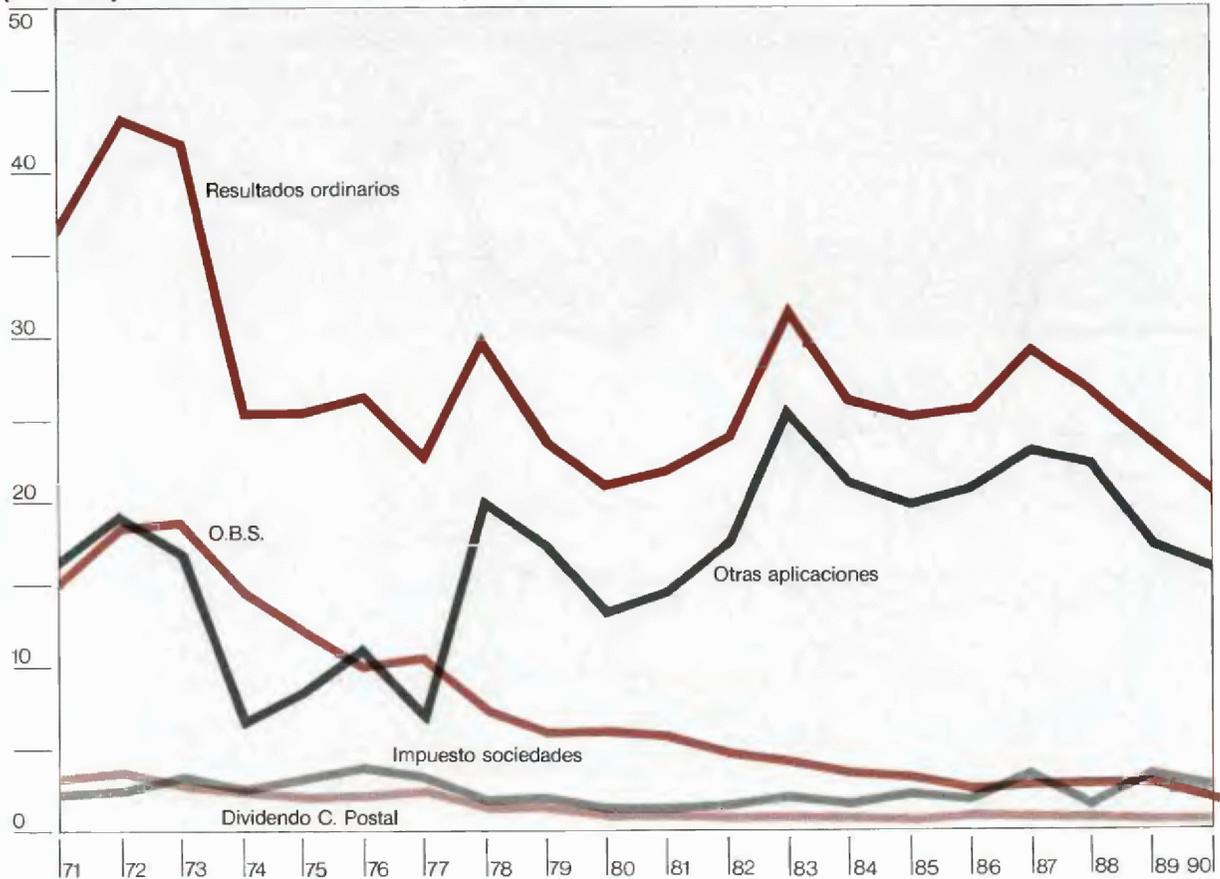
Por último, hablaremos de recursos propios bru-

tos corregidos que, a diferencia de los brutos, no incluyen las provisiones para pensiones.

Estas tres definiciones de recursos propios comportan otras tantas medidas de rentabilidad, para cuya obtención se utiliza una definición de resultados coherente con la definición de recursos propios empleada. El gráfico 1 presenta la rentabilidad total nominal obtenida para cada concepto de recursos propios. Todos ellos coinciden hasta el año 1977, a partir del cual comienzan a distanciarse por el inicio de la constitución de fondos para provisiones (9), situándose la rentabilidad de los recursos propios netos sistemáticamente por debajo de las otras.

Exceptuando los tres primeros años, en los que se obtienen unas rentabilidades anormalmente altas, debidas a unos resultados muy elevados más que a un coeficiente de recursos propios excesi-

GRAFICO 2
APLICACION DE LOS RESULTADOS ORDINARIOS: RESUMEN
(Porcentajes sobre los R.P. brutos corregidos)



Nota: Los datos del año 1990 son provisionales.

vamente bajo, desde 1974 los niveles alcanzados se sitúan en todos los casos, aproximadamente, entre un 15 y un 30 por 100; siendo equivalentes, e incluso superiores, a los alcanzados por el resto de sectores no financieros y, en general, superiores a los alcanzados por la banca privada, sin que desde 1981 este hecho se pueda imputar a distintos niveles del coeficiente de recursos propios para ambos tipos de entidades.

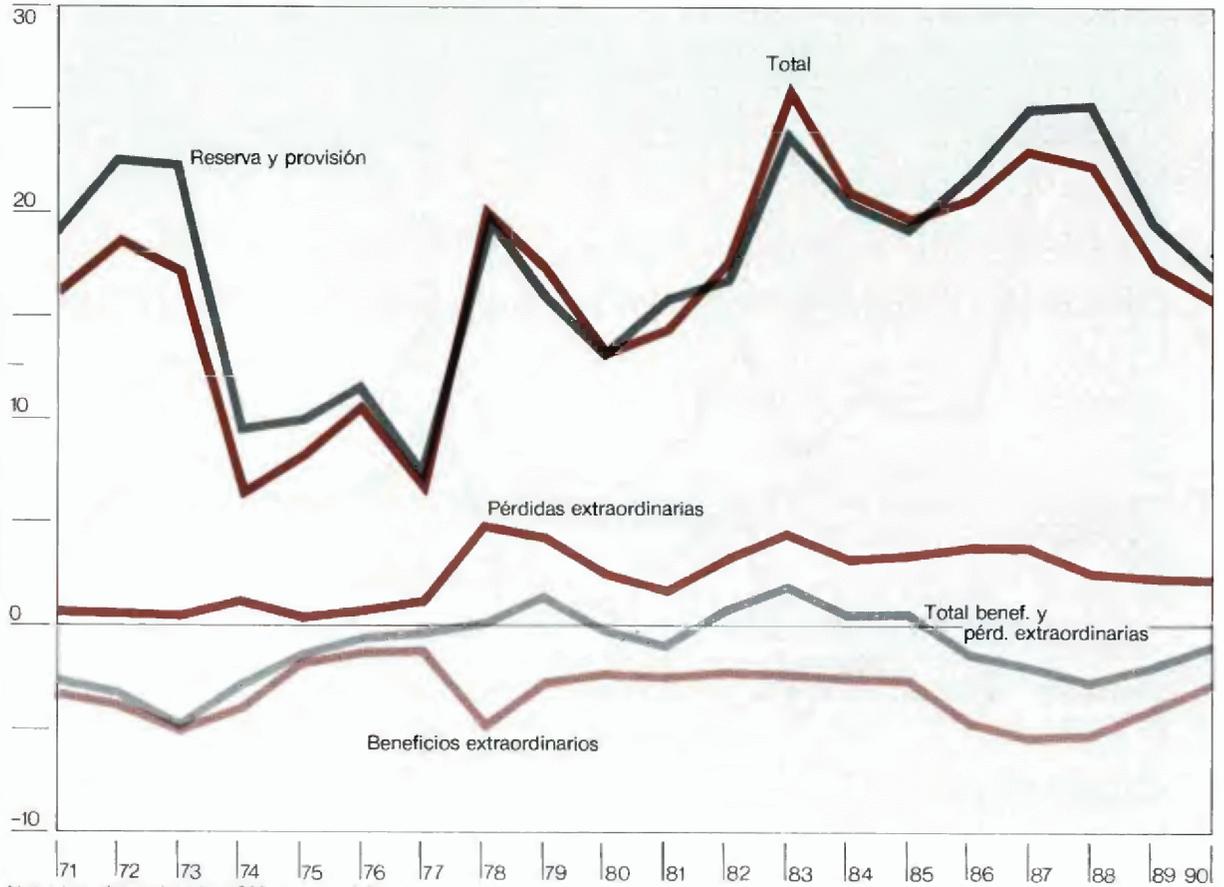
La evolución de la rentabilidad de los recursos propios netos muestra una clara tendencia decreciente hasta el año 1982, en que se estabiliza alrededor del 17 por 100. En los últimos cinco años, se producen importantes fluctuaciones, motivadas por la forma en que se han llevado a cabo las dotaciones de la provisión para pensiones (10), dando lugar a las cifras máximas y mínimas de la década,

con un 22,24 por 100 en 1987 y un 19,21 por 100 en 1988.

La evolución de la rentabilidad de los recursos propios brutos corregidos presenta una trayectoria más estable y, al igual que la neta, alcanza su máximo nivel en 1987, con un 31,3 por 100, decreciendo a partir de entonces. A diferencia de la rentabilidad de los recursos propios netos, tanto en la rentabilidad de los recursos propios brutos corregidos como en la de los recursos propios brutos se puede apreciar con claridad la caída de la rentabilidad en los últimos tres años, especialmente en 1989 y 1990.

Un factor esencial, a la hora de analizar los niveles de rentabilidad alcanzados, es el grado de competencia dentro del sector financiero. En períodos de escasa competencia, los eventuales costes a

**GRAFICO 3
DETALLE DE OTRAS APLICACIONES
(Porcentajes sobre los R.P. brutos corregidos)**



Nota: Los datos del año 1990 son provisionales.

los que han tenido que hacer frente las cajas de ahorros se habrán podido repercutir a la clientela, vía resultados financieros, evitando así una caída de la rentabilidad total. Pero en un marco más competitivo, como es el actual, las cajas han sufrido un recorte en su diferencial de tipos de interés, motivado por un incremento del coste del pasivo que no ha podido ser repercutido totalmente a su clientela de activo. En estas circunstancias, adquiere especial importancia el intento de reducción de sus gastos de explotación y, dentro de éstos, de los gastos generales, muy elevados con respecto a los de la banca privada, ya de por sí altos en las comparaciones internacionales.

IV. APLICACION DE LOS RESULTADOS ORDINARIOS

Antes de pasar al análisis de la aplicación de los resultados ordinarios, conviene hacer una breve referencia al esquema de cuenta de resultados utilizado, según el cual, los resultados ordinarios están compuestos por los resultados financieros, producto de la diferencia entre ingresos y costes financieros, menos los gastos de explotación. Mientras que los resultados extraordinarios engloban los beneficios y pérdidas extraordinarios, derivados en su mayoría de operaciones sobre valores e inmuebles, y las aplicaciones netas a provisiones (11).

Los gráficos 2 y 3 nos ofrecen, expresada como porcentajes sobre los recursos propios brutos corregidos, una desagregación de los distintos ele-

mentos que componen la aplicación de los resultados ordinarios.

Los elementos que suponen un escaso porcentaje en la aplicación de resultados, según la división hecha en el gráfico 2, son: el pago del impuesto de sociedades y los dividendos de la Caja Postal. Sin embargo, su evolución es distinta. Así, mientras que el pago de impuestos representa un porcentaje relativamente estable en el tiempo, la distribución de dividendos presenta un continuo descenso.

El componente más inestable es el denominado «otras aplicaciones», que además muestra una evolución muy parecida a la del total de los resultados ordinarios, de los cuales supone un alto porcentaje.

Por último, destaca la caída en las aplicaciones a la obra benéfico-social, que será objeto de estudio en el siguiente apartado.

El gráfico 3 contiene una descomposición de esas «otras aplicaciones», donde aparece como variable explicativa de su evolución y nivel las aplicaciones a provisiones y reservas. Esto es posible gracias a la evolución paralela de las pérdidas y los beneficios extraordinarios, de forma que su suma se sitúa en niveles próximos a cero, salvo a principios de los años setenta y finales de los ochenta.

Esta evolución de las aplicaciones a beneficios y pérdidas extraordinarios presenta ciertas peculiaridades. Así, es curioso comprobar cómo los niveles máximos de pérdidas se producen en los años 1978 y 1983, coincidiendo con la rentabilidad ordinaria máxima, excluidos los tres primeros años de la década de los setenta. Por otro lado, destaca el saldo neto positivo de los últimos cinco años, coincidiendo con las mayores necesidades de las cajas de ahorros de dotarse de nuevas provisiones y recursos propios. Ambos hechos se explican por el amplio margen de discrecionalidad con el que cuentan, o han contado, los administradores a la hora de hacer aflorar beneficios y pérdidas extraordinarias.

En cuanto a la aplicación de resultados a reservas y provisiones, como se aprecia en el gráfico 3, entre 1971 y 1973 se sitúan en elevados niveles, para caer bruscamente en 1974 y alcanzar su mínimo en 1977, en línea con la trayectoria seguida por la rentabilidad total. A partir de 1978, con el comienzo de las dotaciones a provisiones, se produce una tendencia al alza, aunque ciertamente errática, que culmina en los años 1987 y 1988 con niveles del 25 por 100 sobre recursos propios brutos

corregidos. La división entre reservas y provisiones que se hace en el gráfico 4 muestra la evolución inversa de ambas, que ha venido condicionada por la regulación existente, superando las aplicaciones a provisiones a las destinadas a reservas desde 1982.

Dentro de las aplicaciones netas a provisiones, el componente fundamental, hasta 1985, son las provisiones para insolvencias. A partir de esa fecha, son las provisiones para pensiones las que representan una mayor proporción, superior en todos los casos al 43 por 100 del total. A finales de 1986, la Circular del Banco de España 15/86 obliga a la cobertura de los compromisos por pensiones causadas, y posteriormente la CBE 11/87 abordó el tema de los riesgos por futuras pensiones del personal todavía en activo. Las aportaciones fueron especialmente cuantiosas en 1986 y 1988, determinando que se alcanzasen los máximos históricos de las aplicaciones totales netas a provisiones, que en 1988 suponen un 20,25 por 100 de los recursos propios brutos corregidos, con un 14,63 por 100 correspondiente a las provisiones para pensiones.

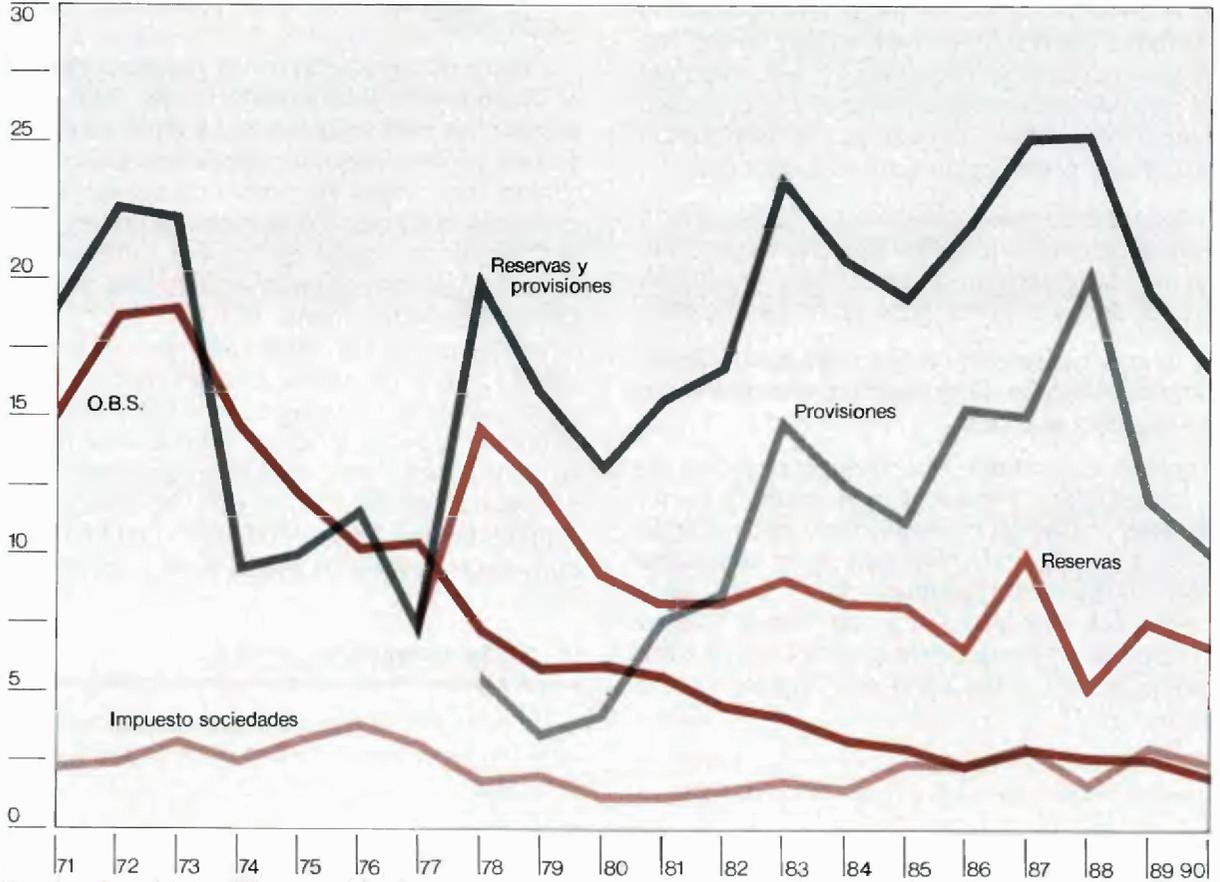
V. OBRA BENEFICO-SOCIAL

En el gráfico 2 aparecen las cantidades destinadas a la obra benéfico-social en porcentaje sobre los recursos propios brutos corregidos. La evolución es decreciente, mostrando que las cajas de ahorros han ido relegando a un segundo plano el que históricamente ha sido el principal destino de su excedente.

Tradicionalmente, la legislación se preocupó de forma especial de la finalidad social de las cajas. Según el Estatuto para las Cajas Generales de Ahorro Popular, de 14 de marzo de 1933, las cajas de ahorros son instituciones exentas de lucro mercantil, que se distinguen de otras entidades financieras por su carácter benéfico-social (12). Tanto en este Estatuto como en el Decreto 1.838/1975, de 3 de julio, se fija el nivel máximo de excedentes que podrá destinarse a reservas, invirtiendo el resto necesariamente en obras benéfico-sociales. Es decir, la filosofía era conseguir un cierto nivel de solvencia de las cajas de ahorros, pero siempre evitando que la obra benéfico-social pudiese verse afectada desfavorablemente.

El Real Decreto 2.290/1977, de 27 de agosto, modifica la normativa anterior, pasando a un primer plano la constitución de reservas frente a la financiación de la obra benéfico-social, a la que se apli-

GRAFICO 4
COMPARACION DE LA O.B.S. CON OTRAS MAGNITUDES
(Porcentajes sobre los R.P. brutos corregidos)



Nota: Los datos del año 1990 son provisionales.

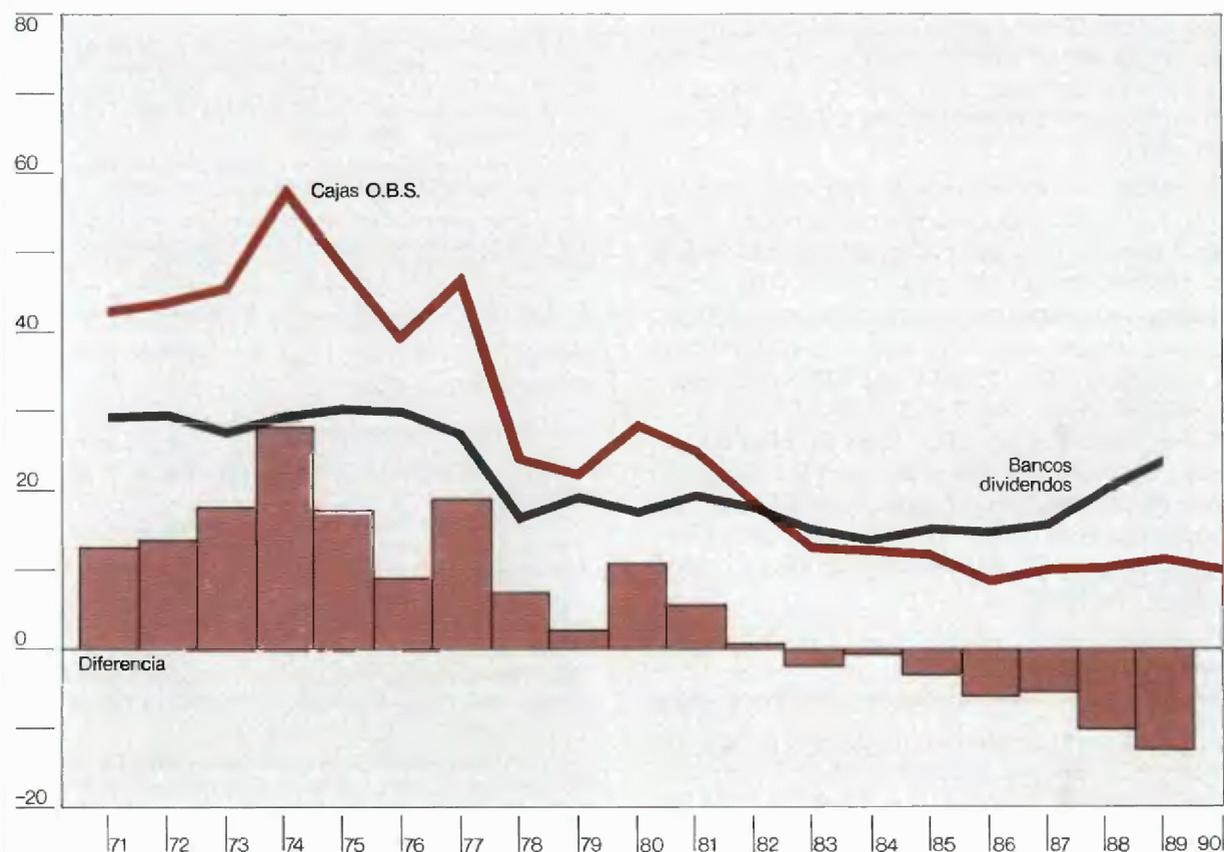
cará la parte no destinada a dichas reservas. Este hecho se traduce en una brusca caída en el año 1978, que, en porcentaje sobre los recursos propios brutos corregidos, pasa de un 10,36 por 100 en 1977 a un 7,07 por 100. Este proceso descendente sólo se interrumpe a principios de los años ochenta, para continuar posteriormente hasta alcanzar niveles inferiores al 3 por 100 desde 1985.

En el gráfico 4 se presenta una comparación entre el porcentaje de resultados ordinarios, sobre los recursos propios brutos corregidos, destinado a la obra benéfico-social y el destinado a otras aplicaciones, intentando buscar relaciones causales que expliquen los criterios seguidos por las cajas en su política de aplicación de resultados a la obra benéfico-social. Hasta el año 1978, estas aplicaciones guardan un cierto paralelismo con las des-

tinadas a reservas, produciéndose dicho año un distanciamiento debido a una fuerte subida de las reservas. Sin embargo, a partir de entonces las reservas también decrecen, aunque se mantienen siempre en niveles superiores a los de la obra benéfico-social. Luego no parece que dichas dotaciones a reservas sean un factor decisivo para explicar la caída de la obra benéfico-social.

Tampoco se puede establecer una relación causal clara entre las cantidades destinadas a la obra benéfico-social y al impuesto de sociedades. Este es un tema de evidente interés, por la polémica surgida hace años acerca del menor tipo impositivo aplicado a las cajas de ahorros hasta el año 1985, basado en su finalidad social. El centro de la discusión era la conveniencia o no de que esta actividad social fuera directamente desarrollada por

GRAFICO 5
COMPARACION DE LA O.B.S. CON LOS DIVIDENDOS
(Porcentajes sobre los resultados ordinarios)



Nota: Los datos del año 1990 son provisionales.

las cajas o bien por el Estado con los ingresos percibidos por el impuesto de sociedades. Como se ve en el gráfico 4, ni antes ni después de 1985 se puede apreciar un intercambio entre ambas magnitudes, salvo el derivado de considerar la obra benéfico-social como una aplicación residual desde 1978.

Parece, pues, que son las elevadas aplicaciones a provisiones las que están detrás de la caída de la obra benéfico-social. La pregunta que surge es si este intercambio se debe tan sólo a exigencias legales o refleja un cambio en la política de reparto del excedente de las cajas ahorros. Para dilucidar esta cuestión, inevitablemente debemos recurrir a la comparación entre las aplicaciones de las cajas de ahorros a la obra benéfico-social y las aplicaciones de la banca privada a dividendos.

El gráfico 5 ofrece esta comparación en porcentajes sobre los resultados ordinarios. La distribución de dividendos de la banca ha mantenido una trayectoria estable, que contrasta con la caída de las aplicaciones a la obra benéfico-social. Desde 1983, las aplicaciones a fines sociales representan un porcentaje menor que las cantidades destinadas a dividendos por la banca, siendo especialmente significativas estas diferencias a partir de 1985.

Dado que ambos tipos de entidades se enfrentan a una regulación muy similar desde 1985, la caída de la obra benéfico-social no debe venir explicada por ésta, sino por alguna otra característica diferencial entre bancos y cajas. Como ya se expuso, las aplicaciones a provisiones para pensiones han alcanzado cifras muy cuantiosas en las cajas de ahorros desde 1985, mientras que en la banca éstas

han sido menores. En suma, cabe establecer una relación entre estas dotaciones de las cajas, derivadas de los compromisos adquiridos con su personal, y la caída de la obra benéfico-social desde dicha fecha. La pregunta que queda por responder es si es la falta de una presión clara para el incremento de la obra benéfico-social, como la que ejercen los accionistas en el caso de la banca, lo que ha motivado que se relegue aquélla a un segundo plano.

Por último, y a la vista de la aplicación de los resultados, cabe hacer un comentario sobre la posibilidad de emitir cuotas participativas con la que actualmente cuentan las cajas de ahorros. Estas emisiones no harán más que hipotecar las futuras dotaciones a la obra benéfico-social. De forma que, en la medida en que no sean estrictamente necesarias para alcanzar los niveles exigidos por el coeficiente de recursos propios, debe evitarse su utilización, aunque la viabilidad de esta solución extrema es escasa, porque serán las entidades menos solventes y rentables las que recurran a ellas, y es de esperar que sus emisiones tengan poco éxito en el mercado.

VI. CONCLUSIONES

En primer lugar, cabe resaltar que las cajas de ahorros son altamente rentables desde el punto de vista de la rentabilidad de los recursos propios, aunque en los últimos tres años se constata un significativo descenso de ésta. Este descenso está relacionado con el mayor grado de competencia dentro del sistema financiero, que ha originado un incremento del coste del pasivo que no ha podido ser repercutido totalmente a la clientela de activo. Por ello, se hace necesario adoptar una serie de medidas que, desde el punto de vista del autor, deben ir encaminadas a la reducción de los gastos de explotación, y en especial de los gastos generales, así como a afrontar una reestructuración de su activo, dotándolo de una mayor flexibilidad para evitar reducciones del diferencial de tipos de interés originadas por una falta de adecuación con la estructura de pasivo.

El análisis de una teórica aplicación de resultados ordinarios ha servido para poner de manifiesto la caída de la proporción de los excedentes destinados a la obra benéfico-social. Esta reducción es especialmente fuerte en los últimos cinco años, estando directamente relacionada con los compromisos adquiridos por las cajas con su personal para la constitución de fondos de pensiones.

NOTAS

(1) Esta metodología está basada en los planteamientos presentados por la OCDE (1980).

(2) La aplicación completa de esta metodología a las cajas de ahorros puede encontrarse en GONZÁLEZ MOSQUERA (1991).

(3) Los datos utilizados proceden de una homogeneización hecha por la Oficina de Estadística del Servicio de Estudios del Banco de España para la cuenta de resultados. En el caso del balance, las cifras empleadas provienen del *Boletín Estadístico* del Banco de España, elaborado también por dicha Oficina.

(4) El lector interesado puede consultar dicha formulación en términos reales en MARTÍNEZ MÉNDEZ (1991), págs. 47 a 53.

(5) En la parte empírica de este trabajo se ampliará esta distribución de resultados, ya que, aunque es válida para el conjunto de cajas de ahorros confederadas y la CECA, habrá que tener en cuenta el caso específico de la Caja Postal, pues parte de sus excedentes están destinados a la distribución de dividendos. Para ello, basta con incluir un nuevo término, $d = \frac{D}{RP}$, que represente la distribución de dividendos de la Caja Postal.

(6) Téngase en cuenta que $\frac{x}{c} = \frac{X}{A} : \frac{RP}{A} = \frac{X}{RP}$ guardando, por tanto, una coherencia interna con el resto de los términos s , o , d y a .

(7) Dado que se trabaja con cifras medias anuales y no con cifras de fin de ejercicio, el nivel medio anual de recursos propios no queda distorsionado.

(8) En MARTÍNEZ MÉNDEZ (1991), págs. 74 a 80, se exponen los argumentos a favor de la inclusión de las provisiones dentro de los recursos propios.

(9) Véase un resumen de las distintas provisiones exigidas en CUERVO-ARANGO, TRUJILLO y VARGAS (1988); y en ALMANZÁN y VARGAS (1987).

(10) Ver BANCO DE ESPAÑA (1988a).

(11) Por aplicación neta a provisiones se entiende la variación neta de provisiones. Es decir, la «dotación neta» menos los fondos utilizados, donde la dotación neta viene dada por la diferencia entre la «dotación bruta» menos la recuperación. Luego una aplicación neta positiva supone un incremento de los fondos constituidos.

(12) Las normas legales a las que se hace referencia pueden consultarse en BANCO DE ESPAÑA (1988b), y en PÉREZ DE ARMIÑÁN (1983).

BIBLIOGRAFIA

- ALMANZÁN M., M. A., y VARGAS B., F. (1987), «Normas recientes de solvencia y evolución de la rentabilidad de bancos y cajas de ahorros», *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, n.º 32.
- BANCO DE ESPAÑA (1988a), «Cobertura de las pensiones de bancos y cajas de ahorros», *Boletín Económico*, marzo.
- (1988b), *Legislación de entidades de depósito y otros intermediarios financieros*, Servicios Jurídicos del Banco de España.
- CUERVO-ARANGO, C.; TRUJILLO DEL VALLE, J. A., y VARGAS B., F. (1988), *El sistema financiero español*, Ariel Economía, Barcelona.
- GONZÁLEZ MOSQUERA, L. M. (1991): «Evolución de la cuenta de resultados de las cajas de ahorros en España (1971-1989)», Centro de Estudios Monetarios y Financieros, Banco de España, *Documento de Trabajo* número 9103.
- MARTÍNEZ MÉNDEZ, P. (1991), *Los beneficios de la banca 1970-1989*, Banco de España.
- OCDE (1980), J. S. REVELL, *Cost and margins in banking: An international survey*, OCDE, París, diciembre.
- PÉREZ DE ARMIÑÁN, G. (1983), *Legislación bancaria española*, Banco de España.