

DIMENSIÓN Y RECURSOS DE LAS CAJAS DE AHORROS ANTE LA MONEDA ÚNICA

Juan CORTÉS
Jorge PEREIRA

I. INTRODUCCIÓN

AUN cuando el contenido del artículo se desprende inequívocamente de su propia denominación, parece obligado delimitarlo con una mayor concreción en un triple sentido, haciendo referencia al conjunto de entidades financieras en cuyo ámbito se contemplará la actuación de las cajas de ahorros, a las fuentes estadísticas utilizadas para que sean homogéneas para todos los grupos de instituciones consideradas y, por último, al período de tiempo objeto de análisis.

El colectivo en el que se encuadra la actividad de las cajas de ahorros es el que se conoce bajo el nombre genérico de entidades de depósito, esto es, las que están facultadas para generar dinero bancario. Comprende, por tanto, a las cajas de ahorros, a los bancos y a las cooperativas de crédito.

La principal fuente de información utilizada fue el *Boletín Estadístico* del Banco de España, al objeto de preservar la homogeneidad de los conceptos y de las cifras manejadas en el estudio. Aun cuando en relación con las cajas de ahorros podría haberse dispuesto de alguna otra información adicional procedente de otras fuentes, más desglosada y más actual, se ha preferido prescindir de ella cuando, por la forma en que estuviera elaborada, supusiese alguna modificación metodológica respecto de la analizada con carácter general.

Sin perjuicio de una mejor consideración de su incidencia, que será realizada posteriormente, conviene anticipar aquí dos precisiones respecto a las series recogidas de la citada publicación: la primera, que desde 1991 se incluye dentro de los bancos a la Caja Postal, que antes figuraba en el grupo de las cajas de ahorros; la segunda, que desde 1994 se incorporan al grupo de los bancos las antiguas entidades de crédito integradas en la Corporación Bancaria Española (Argentaria) y que con anterioridad constituían un grupo separado de instituciones.

Finalmente, el período elegido para el estudio supone la continuación del contemplado en el anterior número monográfico dedicado a las cajas de ahorros (*), por lo cual parte de diciembre de 1990 y finaliza en diciembre de 1997, fecha que cierra el último ejercicio económico completo de los que se dispone de información.

II. DIMENSIÓN Y CRECIMIENTO

Determinar el tamaño de las tres clases de entidades de depósito del sistema financiero español consideradas en el presente trabajo, así como la evolución producida como consecuencia de la dinámica de crecimiento que estas entidades han tenido en lo que va de década, es el objetivo concreto de este apartado.

La cuestión no es, sin embargo, sencilla tratándose de entida-

des de depósito, pues si bien con carácter general suele asimilarse dimensión con volumen de actividad, tal asimilación debe ser debidamente matizada cuando se trata de instituciones de crédito, en el sentido de que es preciso puntualizar a qué actividad se hace referencia: a la vertiente de activo, que considera la financiación otorgada a los distintos sectores económicos nacionales y extranjeros, o a la vertiente de pasivo, cuya actividad se expresaría en función del ahorro —interno y externo— captado de los sectores no financieros de la economía.

La distinción no sería relevante si las entidades de crédito financierasen preponderantemente sus inversiones con fondos directamente captados por ellas en el mercado, procedentes de los ahorradores. Pero, por el contrario, adquiere especial importancia cuando, como ocurre en España, existen entidades de depósito que fundamentalmente gestionan el ahorro que administran, frente a otras que no sólo invierten los recursos por ellas captados de los ahorradores, sino también, en proporción considerable, los depositados en otros intermediarios financieros y obtenidos a través del mercado interbancario.

Por consiguiente, cuando se habla de dimensión en una entidad de depósito debe diferenciarse, como se hará en lo que sigue, entre la que se alcanza en sus operaciones activas y en las pasivas.

1. Dimensión y crecimiento en cuanto a operaciones activas

En este ámbito, la medida de la dimensión suele establecerse a través de los «activos totales»,

que no son una mera transcripción de los volúmenes que presentan los balances en cada momento, sino que éstos deben ser corregidos convenientemente, de forma que se excluyan aquellas partidas o cuentas cuya naturaleza contable carezca de un verdadero carácter patrimonial. En otros términos, para computar el volumen no se tienen en cuenta aquellas rúbricas que supongan periodificaciones o que hagan referencia a situaciones transitorias.

En tal sentido, partiendo de la dimensión correspondiente a la finalización del año 1990, como foto fija del inicio de la inconclusa década de los noventa, el gráfico 1 y el cuadro n.º 1 muestran, hasta el cierre de 1997, el tamaño (en billones de pesetas) de las cajas de ahorros, de los bancos y de las cooperativas de crédito.

Conforme a lo anticipado, procede homogeneizar las series contenidas en el *Boletín Estadístico* del Banco de España, en el doble sentido de corregir, por una parte, el traspaso que en 1991 se produjo de la Caja Postal de Ahorros desde el grupo de las cajas al de los bancos y, por otra, el que se realizó en 1994, incluyendo también en éste a las entidades oficiales de crédito, que figuraban en un epígrafe propio y que en ese año se integraron en la Corporación Bancaria Española.

En el primero de los casos reseñados, en diciembre de 1991 aparece recogido dentro del total de bancos un importe de 1,23 billones de pesetas correspondiente a los activos totales de la Caja Postal, que antes figuraban en las cifras relativas a las cajas de ahorros. Por ello, deben reconstruirse los saldos de ambos grupos de entidades en 1990, descontando del volumen que para

las cajas de ahorros figuraba en ese año en el *Boletín Estadístico* del Banco de España el importe imputable a la Caja Postal de Ahorros e incrementándose al de los bancos. A tal efecto, dado que no se dispone de ese dato desagregado, se consideró para estimarlo que durante el ejercicio de 1991 los activos totales de esa entidad habían crecido en una proporción similar a la que lo había hecho el conjunto de los bancos.

En el segundo de los casos, puesto que la incorporación de los saldos de las entidades oficiales de crédito integradas en Argentaria dentro del grupo de los bancos se produce en junio de 1994 por una cuantía de 3,9 billones de pesetas, para homogeneizar su serie procede agregar en los saldos de los ejercicios 1990 a 1993 los importes para ellas estimados en esos años con una metodología análoga a la indicada en el caso anterior.

Bajo esta metodología, las series reconstruidas en términos homogéneos para los grupos de entidades y ejercicios señalados son las que se recogen en el gráfico 1 y en el cuadro n.º 1.

Como puede apreciarse, la presente década se inició con unas entidades de depósito que, en su conjunto, presentaban un nivel de activos totales de 72,5 billones de pesetas. De dicho nivel correspondía a las cajas de ahorros un 33,6 por 100, es decir, 24,4 billones de pesetas, mientras que el tamaño de los bancos (unos 46 billones de pesetas) representaba el 63,6 por 100. Por su parte, las cooperativas de crédito, cuya dimensión sólo alcanzaba un volumen de poco más de dos billones de pesetas, participaban con un exiguo 2,8 por 100.

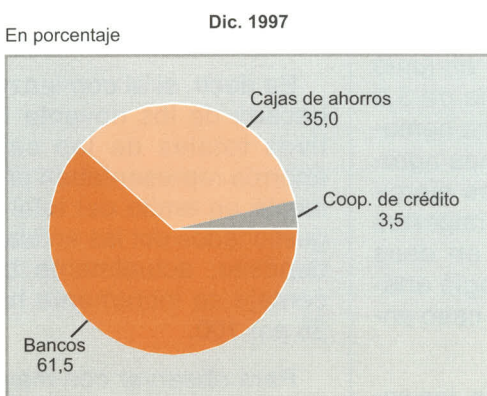
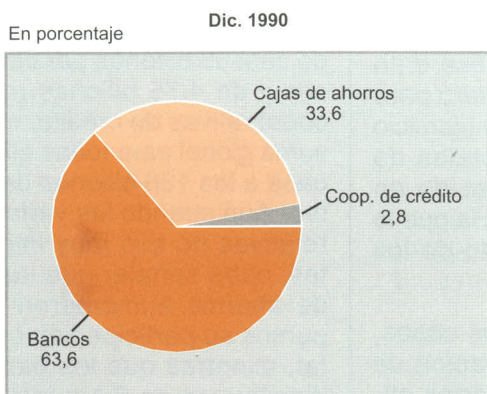
Por su parte, en diciembre del pasado año los activos totales de estos tres grupos de entidades de depósito alcanzaban las cuantías de 47,25 billones de pesetas para las cajas de ahorros, de casi 83 billones para los bancos y de 4,75 billones para las cooperativas de crédito, con una suma global para todas ellas cercana a los 135 billones de pesetas. Aun cuando las variaciones relativas no son muy importantes, cabe señalar que las cajas de ahorros aumentaron en 1,4 puntos su participación en el total, mientras que los bancos la disminuyen en 2,1 puntos y las cooperativas de crédito la incrementan en siete décimas.

Es decir, si al comienzo de la década de los noventa los activos totales de las cajas de ahorros representaban prácticamente un tercio del total de los gestionados por las entidades de depósito, actualmente tal porcentaje se incrementó hasta el 35 por 100.

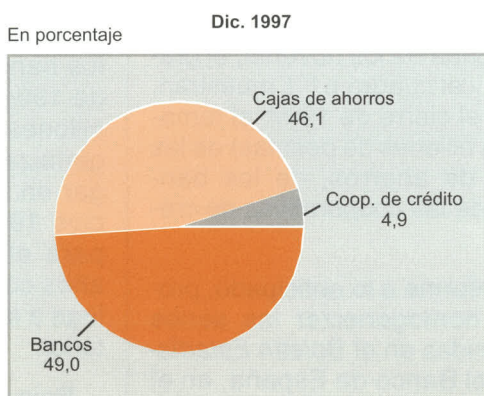
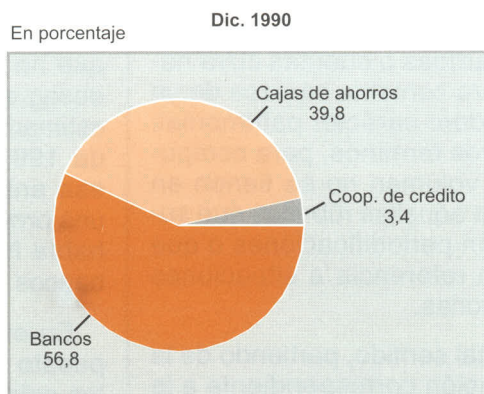
Para observar con mayor claridad el crecimiento de dimensión experimentado en ese período, en el gráfico 2 se recoge su evolución en forma de números índices, con base 100 en 1990. Como del mismo se desprende, en los años transcurridos de la presente década las cajas de ahorros casi duplicaron su tamaño en valores absolutos, los bancos sólo lo multiplicaron por el coeficiente 1,8 y las cooperativas de crédito lo hicieron en 2,3 veces, si bien debe considerarse la escasa cota de la que han partido y que todavía ostentan.

En otros términos, las cajas crecieron durante el período en mayor medida que los bancos y si bien la mayor cota de aumento se produjo en las cooperativas, debe insistirse en su reducida cuota relativa respecto del total.

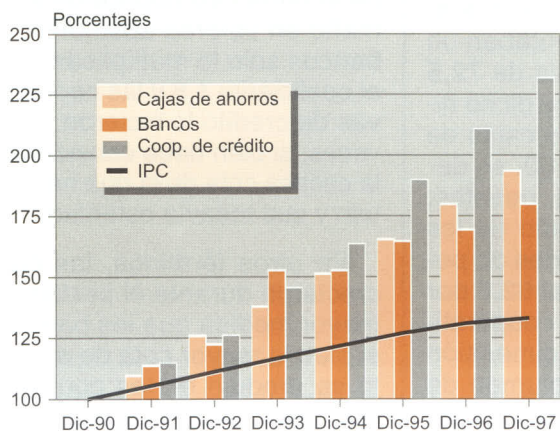
**GRÁFICO 1
DIMENSIÓN (ACTIVOS TOTALES)**



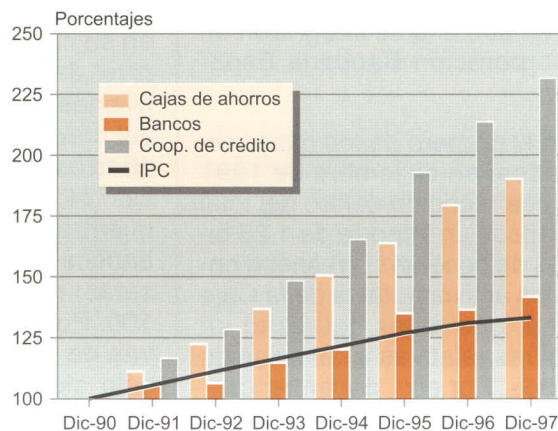
**GRÁFICO 3
DIMENSIÓN (RECURSOS AJENOS TOTALES)**



**GRÁFICO 2
DIMENSIÓN (ACTIVOS TOTALES)
(Números índices-base 100=1990)**



**GRÁFICO 4
DIMENSIÓN (RECURSOS AJENOS TOTALES)
(Números índices-base 100=1990)**



El gráfico 2, junto a los índices de crecimiento, acompaña la evolución de la inflación a través del índice general de precios al consumo desde el inicio del período. Como se puede apreciar por las distancias de las cotas de crecimiento a la curva del IPC, la evolución real del tamaño de las distintas entidades de depósito, una vez descontado el efecto puramente monetario, es muy positivo, con las diferencias de intensidad ya comentadas.

De lo expuesto se desprenden, al menos, tres consideraciones respecto a la dimensión y crecimiento de las cajas de ahorros en lo que va de esta última década de siglo, y por lo que a su vertiente de activo se refiere:

- En primer término, que su tamaño es importante, aun siendo menor del que se está habituado a considerar en relación con los recursos ajenos, que se analizarán seguidamente, pues supone más de la tercera parte del total.
- En segundo lugar, que ese tamaño ha venido creciendo de forma ininterrumpida a lo largo de estos años, hasta llegar a casi duplicarse al término del ejercicio 1997. Además, el crecimiento de su tamaño lo fue en mayor proporción que el de los bancos. También lo fue muy claramente en términos reales, ya que en todos los años considerados el porcentaje de aumento de los activos totales superó con creces el índice general de precios al consumo.
- Por último, que su participación relativa aumentó en catorce décimas de punto, quedando situada en el 35 por 100.

2. Dimensión y crecimiento en cuanto a operaciones pasivas

Las cifras y las proporciones varían sustancialmente —para mejor, en el caso de las cajas de ahorros— cuando lo que se considera es el volumen de actividad generado en la vertiente de la captación del ahorro, expresado por medio de la cuantía que los restantes sectores económicos de la sociedad depositan en las respectivas entidades de esta naturaleza.

Así, de modo análogo a lo expresado respecto a las operaciones activas, en el gráfico 3 y en el cuadro n.º 2 se muestran los datos relativos a los tres grupos de instituciones en relación con el conjunto de sus recursos ajenos, esto es, de los fondos administrados que proceden del ahorro depositado por los particulares y las empresas no financieras, por la Administración Pública y por los no residentes.

Como es lógico, para homogeneizar tales series es preciso efectuar también aquí las correcciones antes contempladas en relación con los dos acontecimientos indicados. Baste señalar al respecto que la cuantía de los recursos ajenos de las entidades oficiales de crédito cuando se produjo su traspaso al grupo de los bancos (junio de 1994) era de 1,3 billones de pesetas. Por tanto, con una metodología análoga a la entonces utilizada, se estimaron las cifras correspondientes a los años 1990 a 1993, ambos inclusive.

Por su parte, el saldo de recursos ajenos de la Caja Postal de Ahorros al 31 de diciembre de 1990 se conoce exactamente (0,87 billones de pesetas), por lo que procede incrementarlo directamente en el volumen correspondiente a los bancos y descon-

tarlo del de las cajas de ahorros en esa fecha.

Como puede apreciarse, las cajas de ahorros, que tenían un volumen de depósitos de 18,92 billones de pesetas en diciembre de 1990, pasan a tener más de 36 billones al final de 1997, lo que —según se desprende del gráfico 4— supone que también aquí casi se duplica su nivel en el período considerado. Bastante menor es el crecimiento experimentado por los bancos —un coeficiente multiplicador de la dimensión de 1,42—, al pasar de 27 a 38,3 billones de pesetas, en términos aproximados. Y nuevamente son las cooperativas de crédito las que más crecen, 2,3 veces, de las que ya se resaltó, no obstante, su reducida dimensión relativa.

Precisamente, en este último aspecto cabe resaltar que a lo largo del período considerado éstas crecen un punto y medio, aunque permanecen en un escaso 4,9 por 100 del total, mientras que las cajas de ahorros mejoran en más de seis puntos su proporción, dejándola en un importante 46,1 por 100 en diciembre de 1997. Esta dimensión en cuanto al pasivo está ya muy próxima a la de los bancos, que fue del 49 por 100 en esa última fecha, después de haberla empeorado en casi ocho puntos en lo que va de década.

En resumen, otras tres consideraciones fundamentales pueden también efectuarse en cuanto a la dimensión de las cajas de ahorros por lo que a las operaciones pasivas se refiere:

- La primera, que su tamaño no sólo es importante, sino que es casi paritario con el que alcanza el otro grupo de entidades que con ellas gestionan más del 95 por 100 de los depósitos totales.

- La segunda, que esa dimensión ha sido creciente a lo largo de esta década, tanto en valores absolutos como relativos. Tras crecer en 6,3 puntos durante el período queda situada en el 46,1 por 100 del total de las entidades de depósito.

- La tercera, que esos crecimientos anuales lo fueron también en términos reales, por cuanto la dimensión aumentó a tasas superiores de lo que lo hicieron los índices generales de precios al consumo de cada año.

3. Estructura de las fuentes de financiación

Las diferencias de dimensión comentadas y, sobre todo, de las participaciones relativas en el conjunto del sistema financiero español, según se considere aquélla desde la vertiente de las operaciones activas o de las pasivas, se justifican, según se anticipó, en la diferente estructura de las fuentes de financiación utilizadas para hacer frente a los compromisos de inversión.

Para ilustrarlo debidamente, en el gráfico 5 se muestra el peso específico que para cada clase de entidades de depósito tienen las distintas fuentes de financiación que proporcionan los recursos necesarios para realizar su actividad inversora, tanto al comienzo como al final del período analizado.

La denominación O.S.R. (otros sectores residentes) se refiere al colectivo que incluye a los particulares residentes en España y a las empresas de naturaleza privada y no financiera cuya residencia esté, también, ubicada en el interior. En consecuencia, la suma de los recursos obtenidos por las entidades de depósito de las administraciones públicas, de los otros sectores residentes y del sector exterior, integraría lo

que se ha denominado como recursos ajenos totales al analizar la dimensión desde el punto de vista del pasivo del balance.

La parte correspondiente al sistema crediticio corresponde a la financiación conseguida a través del mercado interbancario, ya sea directamente del propio Banco de España o de otras instituciones financieras.

Finalmente, las fuentes de financiación se completan con los fondos propios y otras diversas de muy pequeña proporción (como aplazamientos de pago a acreedores por los suministros que realizan o por los servicios que prestan a la entidad).

Al objeto de proceder a la reiterada armonización de las series para depurar los efectos derivados de los dos fenómenos indicados —Caja Postal de Ahorros y entidades oficiales de crédito— se ha supuesto que la distribución de las correcciones efectuadas en el total de recursos ajenos entre sus tres componentes (O.S.R., administraciones públicas y sector exterior) ha seguido una proporción similar a la del resto de los saldos de dichos componentes.

Atendiendo a la citada información, es posible resaltar las características siguientes en cuanto a esas fuentes de financiación del negocio crediticio de las entidades que son objeto de consideración:

- Los recursos intermediados entre entidades financieras (mercado interbancario) representan una fuente de financiación mucho más utilizada por los bancos que por las restantes entidades. En efecto, su proporción dentro del balance superaba la cuarta parte (25,5 por 100) al inicio del período y es ya del 40,3 por 100 en diciembre de 1997, mientras que en las cajas de ahorros úni-

camente pasó del 7,2 por 100 de 1990 al 12,3 por 100 de 1997, y en las cooperativas de crédito varió desde el 4,8 al 7,2 por 100.

De forma mucho más clara, por encima de las dos quintas partes del negocio de activo de los bancos se financia a través de fondos depositados en otros intermediarios financieros (esencialmente cajas de ahorros y, en menor medida, cooperativas de crédito, otros establecimientos financieros de crédito y el propio Banco de España). Y esa proporción, por el contrario, es poco más de la décima parte en las cajas de ahorros y supera ligeramente el 7 por 100 en las cooperativas de crédito.

- Los bancos también utilizan preferentemente los recursos procedentes del sector exterior. Su importancia relativa dentro del balance está hoy situada en torno al 5,1 por 100. Frente a ello, las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito utilizan en menor medida esta fuente de financiación, pues las primeras presentan un porcentaje sobre su balance del 1,5 por 100 y las cooperativas de crédito apenas un 0,8 por 100.

- La financiación obtenida de las administraciones públicas es relativamente escasa y muy semejante en las tres clases de entidades, situándose en unas proporciones en torno al 3,1-4,2 por 100 en 1990 y el 2,2-2,6 por 100 en 1997.

- Para terminar, son igualmente muy parecidos los porcentajes que representan los fondos propios y cuentas diversas: del 14,5 al 15,8 por 100 en 1990 y del 11,5 al 13,5 por 100 en 1997.

Todo ello nos lleva, como resultante prácticamente única, a la confirmación de la tesis anticipada de que en España existen unas entidades de depósito —las

cajas de ahorros y las cooperativas de crédito— que esencialmente gestionan por medio de sus operaciones activas los ahorros que ellas mismas captan en el mercado (mayoritariamente en el mercado nacional). Así, en las cajas de ahorros, además de la lógica utilización de sus recursos propios, la financiación proviene en casi cuatro quintas partes de lo que se ha denominado recursos ajenos provenientes de los sectores no financieros de la economía y, de ellos, casi tres cuartas partes proceden de los otros sectores residentes (familias y empresas no financieras). Y esas proporciones son también muy elevadas en el caso de las cooperativas de crédito, pues alcanzan las cotas, respectivamente, del 79,9 y 76,9 por 100.

Y, frente a ellas, existen otras entidades de depósito —los bancos— que además de los ahorros que captan en el mercado (menos de la mitad de su balance) y de los fondos propios de los que disponen, invierten también otros recursos interbancarios en una proporción que supera las dos quintas partes de su balance; de ahí que tengan una dimensión bastante superior en sus operaciones activas que en las pasivas.

III. ANÁLISIS DE LOS RECURSOS ADMINISTRADOS

Una vez considerada la dimensión, corresponde analizar las distintas modalidades de recursos de clientes administrados por las entidades financieras.

A tal efecto, se considerarán primeramente las principales categorías de recursos ajenos que se contienen en el pasivo de sus balances para, más tarde, contemplar asimismo los recursos por ellas gestionados fuera del

balance, como son, esencialmente, los generados a través de los fondos de inversión, únicos para los que se dispone de la información necesaria.

1. Recursos ajenos

La captación y administración del ahorro generado en el ámbito de la economía real es una de las funciones primordiales de las entidades de depósito, y constituye, asimismo, la principal fuente de financiación de su actividad, según ha sido expuesto.

Habida cuenta de que algunos de los datos relativos al total de los recursos ajenos ya han sido considerados al contemplar la dimensión desde la vertiente de las operaciones pasivas —saldos globales e índices de crecimiento—, en el gráfico 6 se recogen las series para el período contemplado de las cuotas de mercado que resultan en función de aquéllos.

Así, como se dijo, el volumen de recursos de los impositores gestionados por parte de las cajas de ahorros, bajo todas las modalidades habituales, ha pasado de 18,9 billones de pesetas en diciembre de 1990 a una magnitud de 36 billones de pesetas al cierre de 1997. Esta evolución representa un incremento tal que el volumen alcanzado es prácticamente el doble (un 190,5 por 100) que el del inicio del período analizado.

Por su parte, los bancos han presentado una evolución también positiva, pero menos acusada. Su saldo inicial de 27 billones de pesetas se ha multiplicado por 1,4, alcanzando un montante final de 38,3 billones de pesetas.

La mayor intensidad de incremento en la captación de recursos a sus clientes se ha ori-

ginado en el conjunto de cooperativas de crédito, sector en el que, desde un volumen de apenas 1,6 billones de pesetas al inicio de los años noventa, se ha alcanzado un saldo de 3,8 billones de pesetas, es decir, un aumento equivalente a más de 2,3 veces. Este esfuerzo de crecimiento, siendo importante, debe tener un grado de valoración debidamente matizado por su reducido volumen de partida.

Si se considera la cuota de mercado como el indicador que mejor califica el desarrollo de la función captadora de recursos de las distintas clases de entidades de depósito, tal y como se recoge en el gráfico 6, se observa que son las cajas de ahorros las que más han mejorado su posición relativa, ya que han pasado de gestionar un 39,8 por 100 en diciembre de 1990 a representar el 46,1 por 100 al finalizar 1997, lo que representa una ganancia de 6,3 puntos en su cuota de mercado.

Las cooperativas también han mejorado su posición, con un aumento de cuota de 1,5 puntos en el período analizado, pero esta posición continúa siendo muy reducida, ya que aún no han alcanzado ni siquiera el 5 por 100 del total.

Los bancos son, por tanto, los que pierden la parte de cuota que recogen las cajas y las cooperativas. Su reducción ha sido de 7,8 puntos, lo que ha supuesto que las entidades bancarias hayan descendido de la cota del 50 por 100 a partir del año 1996, quedando situadas en el 49 por 100 en diciembre de 1997.

En definitiva, el aspecto más importante que debe ser resaltado de todo lo anteriormente expuesto es que en el sistema financiero español existen dos tipos de entidades de depósito

GRÁFICO 5
PRINCIPALES FUENTES DE FINANCIACIÓN
(En porcentaje)

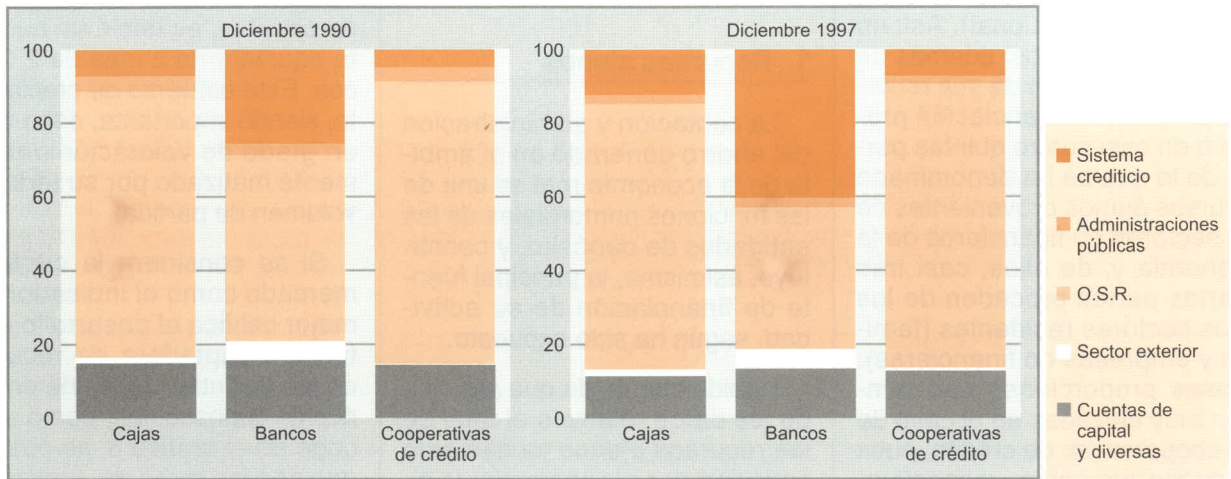


GRÁFICO 6
RECURSOS AJENOS TOTALES (DE CLIENTES)

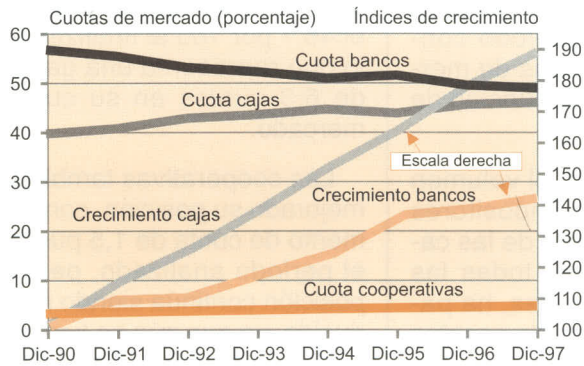


GRÁFICO 7
RECURSOS DE OTROS SECTORES RESIDENTES

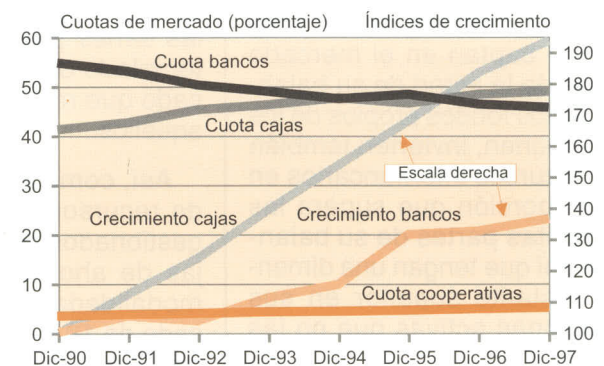


GRÁFICO 8
RECURSOS DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

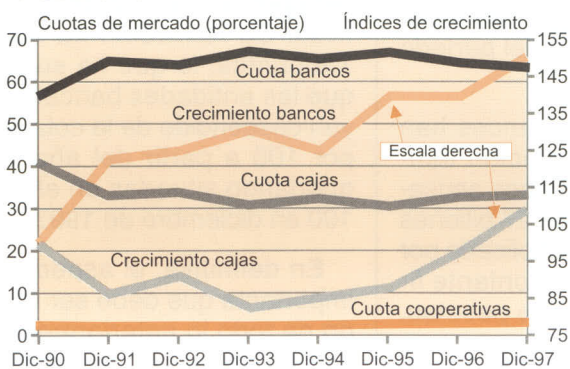
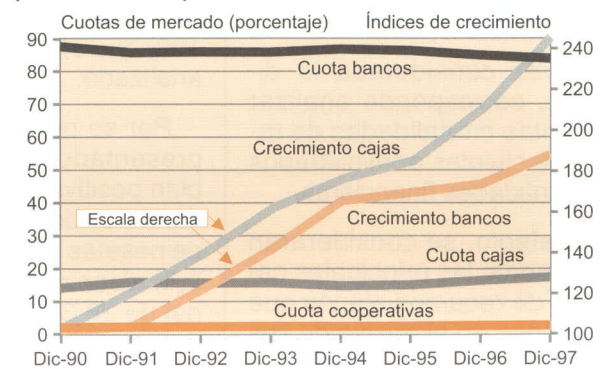


GRÁFICO 9
RECURSOS DEL SECTOR EXTERIOR (No financiero)



—bancos y cajas de ahorros— que prácticamente absorben la totalidad del ahorro de los impositores y que, además, durante la presente década se ha reducido considerablemente la diferencia existente entre ambas en cuanto a sus respectivas participaciones relativas, de forma que al día de hoy tales cuotas de mercado tienden a ser paritarias.

Una vez analizados los recursos ajenos en su conjunto, cabe formular algunas consideraciones adicionales en cuanto a las principales modalidades que los componen, esto es, los recursos procedentes de los que se han denominado otros sectores residentes, los depósitos de las administraciones públicas y los recursos provenientes del exterior.

a) *Recursos de otros sectores residentes*

La parte más importante de la actividad de captación de recursos en las entidades de depósito es la que se refiere al ahorro de los clientes encuadrados en lo que se denomina «otros sectores residentes».

De la totalidad de los recursos captados por las cajas de ahorros, un 95 por 100 corresponde a este tipo de clientela. En los bancos esta proporción desciende hasta el 83 por 100, al tener estas entidades una mayor penetración en el mercado exterior y, por su parte, en las cooperativas presentan una proporción muy cercana a la totalidad (un 97,7 por 100) de los recursos ajenos.

Por ello, aunque de la información reflejada en el gráfico 7 y en el cuadro n.º 3 se desprende una evolución semejante a la que se mencionaba anteriormente en relación con la globalidad de los recursos captados, se produce sin embargo una circunstancia

sumamente destacable, cual es la de que la diferencia de cuota que en principio era también a favor de los bancos, no sólo se reduce durante el período contemplado, sino que incluso cambia de signo y pasa a ser favorable a las cajas de ahorros en 1994. Y si bien en 1995 cambia de nuevo el signo de esa diferencia, una vez más vuelve a suceder lo mismo en 1996 y se consolida en 1997 en favor de las cajas de ahorros.

En efecto, partiendo de una cuota de mercado en esta modalidad de depósitos que era del 41,4 por 100 al término de la pasada década, estas entidades alcanzan el 49 por 100 en diciembre de 1997, muy cerca de la mitad de las imposiciones totales de estos otros sectores residentes, que suponían casi setenta billones de pesetas en esta última fecha. Y esta cuota es ahora más de tres puntos superior a la de los bancos.

La nota más destacada en cuanto a esta rúbrica de depósitos de otros sectores residentes es, pues, que en ella el volumen de los administrados por las cajas de ahorros es superior al de los saldos gestionados por los bancos, lo que corrobora el fuerte arraigo de aquéllas en sus relaciones prioritarias con las familias y con las empresas de mediana y reducida dimensión.

b) *Recursos de las administraciones públicas*

En relación con los recursos provenientes de las instituciones de carácter público, el comportamiento mostrado por la información disponible es diferente, tal y como puede observarse en el gráfico 8 y en el cuadro n.º 4.

El saldo depositado por las administraciones públicas en las

cajas de ahorros ha subido ligeramente desde algo más de un billón de pesetas hasta 1,12 billones de pesetas en el transcurso del período analizado. Este aumento, que supone una entrada de recursos públicos de tan sólo un millardo de pesetas, ha producido, sin embargo, una pérdida de cuota de mercado de 7,6 puntos, que queda situada en el 33,4 por 100 para las cajas. Dicho de otro modo, el aumento de los recursos depositados por las administraciones públicas se dirigió durante el período considerado fundamentalmente hacia otro tipo de entidades crediticias; de ahí el deterioro de la cuota de mercado de las cajas de ahorros.

Las cooperativas de crédito han mostrado una evolución de signo positivo (con un crecimiento del 16,7 por 100), si bien sus saldos son muy reducidos, 100 millones de pesetas al final del período, por lo que su cuota parcial de mercado en esta modalidad apenas sobrepasa el 3 por 100.

Son, por tanto, los bancos los que han realizado una mayor captación de los recursos de las administraciones públicas. Sus saldos, que han aumentado un 50,8 por 100 en este período de siete años, superan los dos billones de pesetas, y su cuota de mercado se sitúa en el 63,5 por 100 después de añadir una ganancia de siete puntos a la que les correspondía en el final de la década anterior.

Como consideración última respecto a los recursos de las administraciones públicas, cabe reseñar la disparidad que supone esa acentuada inclinación por depositar sus saldos líquidos de forma muy primordial en instituciones de naturaleza bancaria, cuando, por el contrario, para cubrir sus necesidades de financiación no acuden con esa misma intensidad a solicitarla de los

bancos (sólo en un 58,9 por 100). Todavía hoy las cajas de ahorros otorgan el 39,6 por 100 de los créditos que las administraciones públicas demandan; y lo que es más destacable al respecto es que al comienzo de la década ese porcentaje de préstamos de las cajas estaba muy próximo al 60 por 100.

c) *Recursos del sector exterior (no financiero)*

Para finalizar este apartado, se hará una breve mención a los recursos administrados de los clientes no financieros del sector exterior, o no residentes, donde los bancos continúan manteniendo la privilegiada situación relativa de la que partían al inicio de la década actual.

El gráfico 9 y el cuadro n.º 5 muestran esencialmente dos aspectos: uno, el importante volumen de recursos captados por los bancos (4,4 billones de pesetas) en contraprestación con la escasa actividad de las cajas en este terreno (870 millardos de pesetas) y, otro, el mayor índice de crecimiento obtenido por las cajas (un 241,8 por 100) respecto de los bancos (el 186,1 por 100) en el período de referencia. Con ello, las cajas de ahorros han mejorado su cuota de mercado en 3,2 puntos, aunque ésta sigue siendo reducida (16,4 por 100).

El antecedente de esta situación se encuentra, sin duda, en la prohibición que hasta 1977 tuvieron las cajas de ahorros para actuar en los mercados exteriores. Y la evidencia que resulta de la información suministrada es que, pese a todo, las cajas de ahorros van abriéndose también camino en estos mercados, sin descuidar por ello, como quedó demostrado, su especial y tradicional dedicación a gestionar el ahorro de las familias y de las pe-

queñas y medianas empresas españolas.

2. Recursos ajenos y fondos de inversión

El análisis efectuado del comportamiento de la actividad captadora de recursos de las entidades de depósito no quedaría completo si no se incorporase a él la incidencia derivada de un hecho que surge con especial intensidad en estos últimos años. Este hecho no es otro que un cambio en las preferencias de determinados ahorradores que, buscando mejores condiciones de rendimiento ante la paulatina reducción del precio del dinero, así como tratamientos fiscales más suavizados, inician un proceso en el que dirigen sus ahorros hacia modelos de inversión más adecuados a sus finalidades y distintos de los tradicionales depósitos en las entidades financieras.

Estas nuevas alternativas de colocación de los ahorros han sido, fundamentalmente, las siguientes:

- Los fondos de inversión mobiliaria en sus diversas modalidades (FIAM, FIM de renta fija, variable, de valores extranjeros o mixtos, y fondos garantizados, entre otros).
- Los planes de pensiones, que surgen al amparo de la correspondiente Ley 8/1987.
- La inversión directa en valores mobiliarios, preferentemente en acciones, sobre todo a raíz del fuerte crecimiento de los índices bursátiles producido en los dos últimos años.

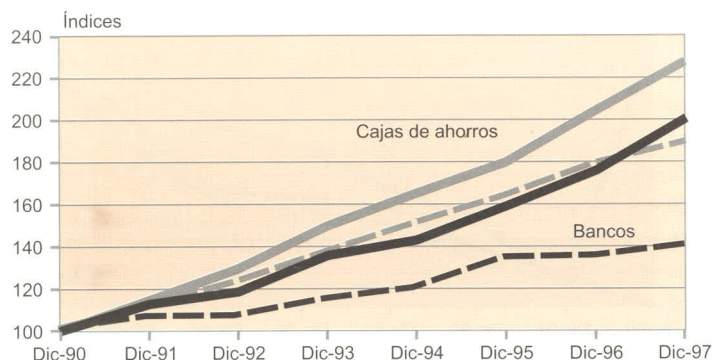
Con independencia de que el fuerte desarrollo producido en los fondos de inversión mobiliaria justifique su análisis exclusivo, al que se dedicará el siguiente epígrafe de este apar-

tado, suele ser habitual añadir a los recursos captados por las entidades de depósito las magnitudes correspondientes a los valores patrimoniales de los fondos de inversión cuya promoción o cuyas entidades gestoras se relacionan más o menos directamente con las clases de instituciones que son objeto del presente análisis. Con ello, se pretende observar cómo cada grupo de ellas ha conseguido recoger el ahorro existente, ya sea de modo directo a través de las imposiciones de sus clientes, o ya sea indirectamente por medio de las instituciones de inversión colectiva que controlan.

En esta línea, en la información que se acompaña (gráfico 10 y cuadro n.º 6) se acumula a las cifras de recursos ajenos antes contempladas el valor patrimonial de los fondos de inversión, a cuyo respecto resulta conveniente hacer la siguiente observación. El incremento del valor patrimonial de los fondos de inversión se produce por la acción de dos componentes: uno, el ajuste del valor de los activos del fondo que es preciso realizar a fin de que la valoración de la cartera de inversiones se corresponda con el precio de mercado, y otro por la entrada de nuevas aportaciones, siendo este último componente el que realmente recoge ahorro. Ahora bien, como de la información disponible no es posible separar los dos mencionados componentes con un mínimo de certidumbre, se ha optado por considerar el total de los fondos patrimoniales adscritos a cada categoría de entidades examinadas.

Además, como en este punto tampoco es posible disponer de información adecuada acerca de los fondos de inversión (más bien escasos) adscritos a las cooperativas de crédito, el examen se

GRÁFICO 10
RECURSOS AJENOS (DE CLIENTES)
Y FONDOS DE INVERSIÓN



Nota: Las líneas discontinuas representan los índices de crecimiento de recursos ajenos totales de clientes

bio determinante en las preferencias de los ahorradores en la presente década, tal como se ha indicado.

Los sistemas de inversión colectiva, que aparecieron tímidamente en nuestro sistema financiero al finalizar los años sesenta y comenzar la década de los setenta, se han convertido, por lo comentado anteriormente, en el punto de mira hacia el que se ha dirigido cada vez con mayor intensidad gran parte de la oferta de recursos ociosos.

Este fenómeno fue recogido por las entidades de depósito, con una mayor agresividad inicial por parte de los bancos, de modo que comenzaron a sacar al mercado dos modalidades de fondos de inversión, en los que se ofertaba una satisfactoria combinación de seguridad, liquidez y una mejor rentabilidad financiero-fiscal.

Por una parte, surgieron los fondos denominados FIAMM (*fondos de inversión en activos del mercado monetario*), cuyo componente principal, dentro de sus cestas de inversión, venía constituido por la toma de posiciones activas en el mercado interbancario, tanto mediante la realización de depósitos a plazo como por las adquisiciones temporales de activos con pacto de retrocesión antes del vencimiento (operaciones *repo*).

Por otra, buscando unas inversiones menos volátiles, con mayor vida media y con suficientes grados de rentabilidad y solvencia, surgieron los FIM (*fondos de inversión mobiliaria*), cuyas inversiones se dirigían preferentemente hacia activos públicos de renta fija, es decir, hacia letras del Tesoro y hacia bonos y obligaciones del Estado.

La espectacular aceptación por parte de los ahorradores de

realiza considerando únicamente los dos grupos de entidades mayoritarios en el sistema financiero español, esto es, los bancos y las cajas de ahorros.

De su examen conjunto se desprenden como fundamentales las consideraciones que se exponen a continuación:

- En primer término, el fuerte auge que durante la presente década han tenido los fondos de inversión, hasta el punto de que, partiendo de representar un porcentaje exiguo respecto de los depósitos al inicio del período considerado (un 1,8 por 100 en las Cajas y un 2,4 por 100 en los bancos), han pasado a suponer en diciembre de 1997 un 21,5 y un 44,6 por 100 de ellos, respectivamente. En valores absolutos, los patrimonios de los fondos de inversión controlados por los bancos ascienden en esta última fecha a 17,1 billones de pesetas, y los que giran en la órbita de las cajas de ahorros a unos 7,8 billones de pesetas.

- En segundo lugar, que, con todo, computando conjuntamente

te las tasas de crecimiento de los recursos ajenos y de los fondos de inversión, los porcentajes de incremento siguen siendo más altos para el período considerado en las cajas de ahorros (un 127,5 por 100) que en los bancos (un 100 por 100).

- Finalmente, que también así es realmente importante la participación relativa de las cajas de ahorros, pues representa un 44,1 por 100 del total de los dos grupos de entidades, algo más de tres puntos de lo que suponían al comienzo de la década de los noventa.

3. Especial referencia a los fondos de inversión mobiliaria

La paulatina, pero decidida, reducción de los tipos de interés nominales en los mercados de capitales, junto con el diferente tratamiento fiscal favorable a los rendimientos de los fondos de inversión respecto del que tienen las rentas que se obtienen de los depósitos, ha producido un cam-

ambas modalidades de fondos de inversión queda puesta de manifiesto a través del examen de las cifras alcanzadas, así como por su rápido crecimiento, extremos que se reflejan en el gráfico 11 y en el cuadro n.º 7.

La información manejada procede de la Comisión Nacional del Mercado de Valores hasta el año 1996, y de ACF la que se corresponde con el año 1997. Por otra parte, la serie de datos relativa a las cooperativas de crédito comienza, en la fuente disponible, en el año 1994, por lo que no es tenida en cuenta a la hora de medir su crecimiento de manera homogénea con la de las otras agrupaciones de entidades.

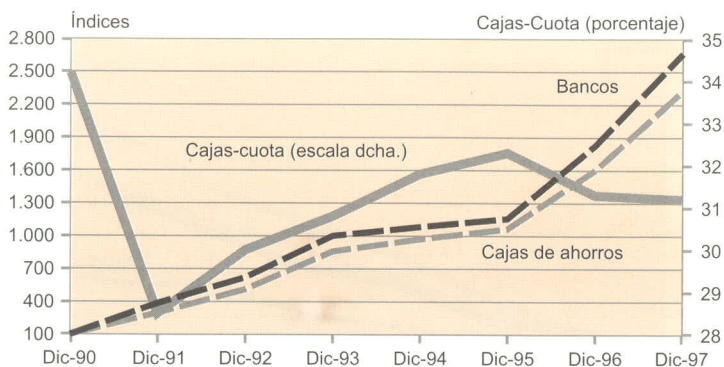
La clasificación de los fondos de inversión, en cuanto a su adscripción al sector de instituciones de depósito, se ha realizado en función de cuál sea la clase de entidad promotora y de la relación existente entre las gestoras de los fondos y las entidades de depósito.

Los datos disponibles muestran cómo ya en 1991 los valores patrimoniales de los fondos suscritos se habían casi triplicado en el ámbito de las cajas de ahorros y casi cuadruplicado en el conjunto de los bancos, comparados con los relativos a doce meses antes.

El año 1993 cierra una primera etapa en la reciente e intensa vida de los fondos de inversión que se caracteriza por el importante crecimiento generado hasta esa fecha. Los bancos multiplicaron por 10 el valor patrimonial de los fondos, y las cajas de ahorros por el coeficiente 8,6 en tan sólo tres años.

En los años 1994 y 1995 se produjo una cierta atonía relativa en la evolución de estos instrumentos de colocación de recur-

GRÁFICO 11
FONDOS DE INVERSIÓN MOBILIARIA TOTALES



sos, debido a la reducción experimentada por los precios de los títulos de renta fija en los mercados secundarios en el primero de ellos, así como a la continuación de la bajada de los tipos de interés, que dio lugar no sólo a rentabilidades escasas, en comparación con las esperadas por los inversores, sino incluso a pérdidas en los valores liquidativos de las participaciones.

En el ejercicio de 1996 se produce una fuerte aceleración del crecimiento experimentado por los fondos. Los factores que determinaron este repunte hay que buscarlos en la adecuación que las entidades promotoras y gestoras realizaron en cuanto a la composición de las carteras. Esta adecuación se centró en ampliar la tipología de los valores, dando entrada a títulos de renta variable en los que cabía esperar un comportamiento alcista y prolongado de sus cotizaciones.

Como consecuencia de todo ello, al cierre de 1997 se llega con unos índices de crecimiento muy considerables tanto en el sector de las cajas de ahorros como en el de los bancos. Mien-

tras en las primeras el valor correspondiente a diciembre de 1997 representa más de 23 veces el del año 1990, en los bancos este factor multiplicativo supera las 26 veces.

Las cajas de ahorros mantienen una cuota de mercado respecto de sus más importantes competidores, los bancos, en torno al 31,2 por 100, cuota que ha ido recuperándose con el transcurso del tiempo después de que en 1991 se alcanzase su cota mínima, con un 28,5 por 100.

Con la información disponible, no es posible, como se dijo, descomponer la variación experimentada en cada período por los valores patrimoniales de los fondos de inversión. Una parte se deriva de la revalorización de las participaciones como consecuencia del incremento de los valores de mercado a los que es preciso valorar las carteras, y otra parte corresponde a la colocación de nuevos recursos por parte de los ahorradores.

Por tanto, de los 7,76 billones de pesetas que alcanzan los fondos relacionados con las cajas de ahorros y de los 17,1 billones de pesetas relacionados con la

banca, hay una parte sustancial, aunque no ciertamente cuantificable, que representa la «*sangría*» que los fondos de inversión están originando a la captación tradicional de recursos de los intermediarios financieros. En la medida en que la demanda de crédito sea suficientemente importante, las entidades de depósito pueden encontrar algunas dificultades de tesorería para atender dicha demanda. Esta *nueva* situación de equilibrio financiero es uno de los retos que se pueden atisbar en un horizonte no muy lejano, y al que las cajas de ahorros y los bancos tendrán que hacer frente.

Por lo que a la distribución de los fondos de inversión se refiere, según su naturaleza, en el gráfico 12 se pone de manifiesto cómo a partir de 1996 se ha modificado la preferencia entre las dos modalidades de fondos (FIM y FIAMM), debido a que la comentada incorporación de los activos de renta variable en los FIM ha permitido a estas modalidades de fondos proporcionar unas importantes tasas de rentabilidad, mientras que, en este sentido, los FIAMM han originado unos rendimientos decrecientes muy en paralelo con el comportamiento descendente de los tipos de interés.

Como puede apreciarse en el gráfico 12, los valores patrimoniales de los FIAMM suponían más de la mitad (59 por 100) del valor de la totalidad de fondos de cajas y bancos en diciembre de 1990. Esta proporción, que llegó a presentar una cota máxima del 60,2 por 100 al finalizar el año 1995, representó tan sólo el 38,9 por 100 en el último mes de 1997. Y resulta previsible que tal porcentaje continúe descendiendo en los próximos tiempos.

La evolución de ambas clases de fondos de inversión, desglo-

sada tanto en el ámbito de las cajas de ahorros como en el de los bancos, puede observarse en el gráfico 13, en el que se ha añadido como información adicional el comportamiento de los tipos de interés representado por el de las emisiones de bonos del Estado con vencimiento a tres años, así como la serie del índice general de la Bolsa de Madrid al cierre de cada una de las fechas del período considerado.

Por una parte, se aprecia que los FIAMM han tenido un ritmo de evolución más estable que el que han experimentado los FIM. Esta relativa estabilidad se debe a que la tipología de los activos que componen sus cestas de inversión comporta unos rendimientos cuyo comportamiento evolutivo es bastante semejante al de los tipos de interés. Por ello, las rentabilidades de los FIAMM han seguido un proceso descendente.

Por su parte los FIM han conocido períodos en los que el ritmo de crecimiento ha sido muy acelerado, coincidiendo, generalmente, con momentos en los que los tipos de interés descendieron más rápidamente. Es pre-

ciso destacar, en este sentido, los dos últimos años —1996 y 1997— en los que las emisiones de bonos del Estado a tres años han reducido a la mitad sus rentabilidades nominales —del 10,3 al 5,2 por 100— y el índice general de la Bolsa de Madrid se ha incrementado en un 118 por 100, durante los cuales el aumento de los valores patrimoniales de los FIM ha alcanzado los 3,07 billones de pesetas en las cajas de ahorros y 7,77 billones de pesetas en los bancos, lo que representa que diciembre de 1997 se cierre con una valoración de esta clase de fondos de inversión casi 50 veces superior a la de siete años antes en las cajas y cerca de 35 veces en el caso de los bancos (cuadro n.º 8).

IV. CONCLUSIONES

Las principales conclusiones que pueden extraerse del estudio ya se han ido resaltando en cada apartado, si bien, a modo de resumen, puede señalarse que las consideraciones fundamentales efectuadas han sido las siguientes:

GRÁFICO 12
FONDOS DE INVERSIÓN MOBILIARIA TOTALES
DISTRIBUCIÓN FIM / FIAMM (En porcentajes)

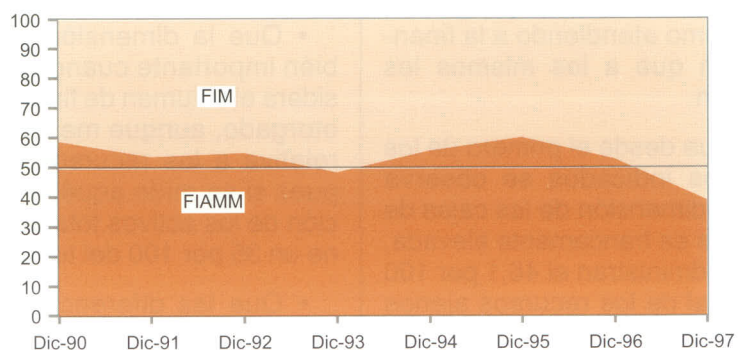
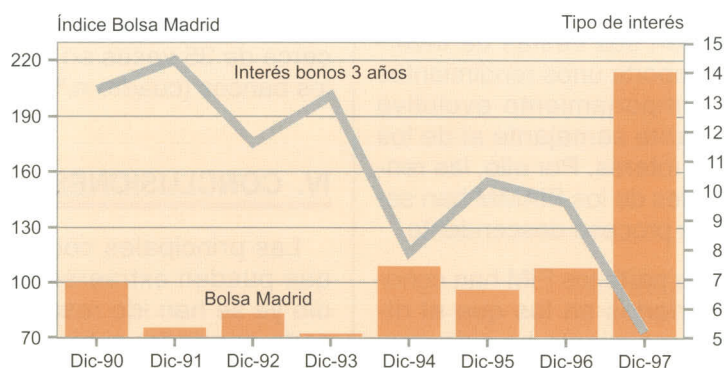
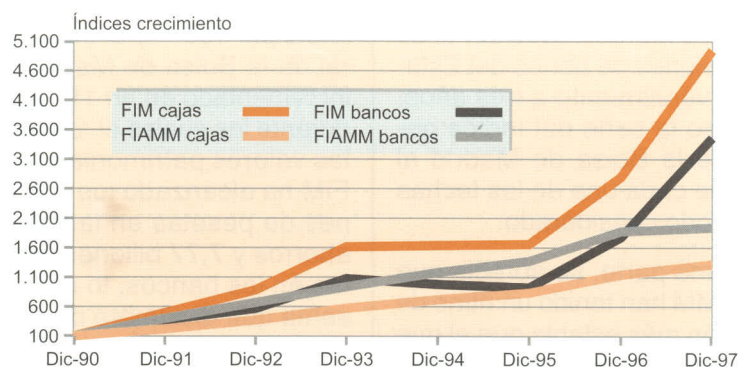


GRÁFICO 13
FONDOS DE INVERSIÓN MOBILIARIA.
FIM Y FIAMM



1) En cuanto a la dimensión:

- Que la dimensión de las entidades de crédito debe ser considerada desde la doble vertiente de su actividad, es decir, tanto en función del ahorro de los sectores no financieros que gestionan como atendiendo a la financiación que a los mismos les otorgan.

- Que desde el primero de los ámbitos indicados se observa que la dimensión de las cajas de ahorros es francamente elevada, pues administran el 46,1 por 100 del total de los recursos ajenos del sistema financiero, porcentaje que es casi paritario con el que alcanza el otro grupo de entida-

des que compiten más directamente con ellas. Además, esta dimensión ha crecido en 6,3 puntos durante la década de los noventa, con unas tasas de crecimiento que en términos reales fueron siempre positivas.

- Que la dimensión es también importante cuando se considera el volumen de financiación otorgado, aunque menor que la relativa a los recursos ajenos, pues si se mide aquélla en función de los activos totales, supone un 35 por 100 del total.

- Que las diferencias de dimensión reseñadas son debidas a la diferente estructura de las fuentes de financiación utilizadas

para efectuar sus inversiones, pues mientras que las cajas actúan preferentemente gestionando a través de sus operaciones activas los ahorros que captan por sí mismas, existen otro tipo de entidades de depósito que, además de éstos, utilizan en buena medida otros recursos obtenidos en el mercado interbancario para efectuar sus inversiones.

- Que, en todo caso, en el sistema financiero español existen dos tipos de entidades de depósito —bancos y cajas de ahorros— que, con unas proporciones que se van igualando poco a poco, constituyen, en conjunto, más del 95 por 100 del sistema financiero español.

2) En relación con los recursos administrados:

- Que, desde la vertiente del pasivo, las imposiciones efectuadas por lo que se denomina otros sectores residentes —particulares y empresas de carácter no financiero, unos y otros residentes en España— son la parte más importante de los recursos administrados. En las cajas de ahorros, representan un 95 por 100 del total, hasta el punto de que en esta rúbrica superaron en esta década a sus competidores más directos, y gestionan en la actualidad una cuota de mercado del 49 por 100.

- Que por lo que se refiere a las relaciones entre las cajas de ahorros y las administraciones públicas, es de señalar que éstas demandan de aquéllas una proporción superior de sus necesidades de financiación que el porcentaje de sus excedentes líquidos cuya administración les confían, ya que en el primero de los casos se trata de un 39,6 por 100 y en el segundo tan sólo de un 33,4 por 100, esto es, algo más de seis puntos menos.

- Que las cajas de ahorros continúan teniendo una reducida presencia, aunque creciente, en los mercados exteriores, como consecuencia de su anterior exclusión legal de éstos hasta el verano de 1977 y a su tradicional dedicación a las familias y a las pequeñas y medianas empresas de su región.

- Que en esta década se está produciendo un cierto cambio en las preferencias de los ahorrado-

res hacia los fondos de inversión, en busca de retribuciones superiores y de una mejor fiscalidad, en cuyo trasvase las cajas de ahorros también están participando activamente, aunque en menor proporción que los bancos.

- Que, finalmente, también en los últimos tiempos se está produciendo un cierto trasvase desde los fondos de inversión en activos del mercado monetario

(FIAMM) hacia los fondos de inversión mobiliaria (FIM) y, dentro de éstos, desde los fondos de renta fija hacia los de renta variable y mixtos, como consecuencia de las mayores tasas de rentabilidad que están teniendo estos últimos y de los rendimientos decrecientes de aquéllos debido al descenso de los tipos de interés.

NOTA

(*) Ver PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, n.º 46, 1991.

CUADRO N.º 1

DIMENSIÓN
(Activos totales, en billones de pesetas)

| | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Cajas de ahorros..... | 24,39 | 26,83 | 30,79 | 33,65 | 36,94 | 40,37 | 43,90 | 47,25 |
| Bancos | 46,06 | 52,44 | 56,50 | 70,41 | 70,40 | 75,96 | 78,05 | 82,95 |
| Cooperativas de crédito | 2,05 | 2,35 | 2,59 | 2,98 | 3,35 | 3,89 | 4,32 | 4,75 |

Los datos corresponden al mes de diciembre de cada año.

CUADRO N.º 2

DIMENSIÓN
(Recursos ajenos totales, en billones de pesetas)

| | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Cajas de ahorros..... | 18,92 | 21,08 | 23,23 | 25,94 | 28,55 | 31,07 | 33,98 | 36,04 |
| Bancos | 27,02 | 28,71 | 28,80 | 31,07 | 32,56 | 36,55 | 36,93 | 38,34 |
| Cooperativas de crédito | 1,64 | 1,91 | 2,11 | 2,43 | 2,71 | 3,16 | 3,51 | 3,80 |

Los datos corresponden al mes de diciembre de cada año.

CUADRO N.º 3

RECURSOS DE OTROS SECTORES RESIDENTES

| | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Saldos en billones de pesetas | | | | | | | | |
| Cajas de ahorros | 17,54 | 19,77 | 21,81 | 24,53 | 27,05 | 29,52 | 32,24 | 34,06 |
| Bancos..... | 23,25 | 24,59 | 24,21 | 25,94 | 26,95 | 30,64 | 30,91 | 31,83 |
| Cooperativas de crédito..... | 1,57 | 1,84 | 2,03 | 2,35 | 2,63 | 3,06 | 3,38 | 3,65 |
| Índices de crecimiento (base 100 = 1990) | | | | | | | | |
| Cajas de ahorros | 100,0 | 112,7 | 124,3 | 139,8 | 154,2 | 168,3 | 183,8 | 194,1 |
| Bancos..... | 100,0 | 105,8 | 104,2 | 111,6 | 115,9 | 131,8 | 133,0 | 136,9 |
| Cooperativas de crédito..... | 100,0 | 117,5 | 129,4 | 150,1 | 167,5 | 195,0 | 215,8 | 233,0 |
| Cuotas de mercado (en porcentaje) | | | | | | | | |
| Cajas de ahorros | 41,4 | 42,8 | 45,4 | 46,4 | 47,8 | 46,7 | 48,5 | 49,0 |
| Bancos..... | 54,9 | 53,2 | 50,4 | 49,1 | 47,6 | 48,5 | 46,5 | 45,8 |
| Cooperativas de crédito..... | 3,7 | 4,0 | 4,2 | 4,5 | 4,6 | 4,8 | 5,1 | 5,3 |

Los datos corresponden al mes de diciembre de cada año.

CUADRO N.º 4

RECURSOS DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

| | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Saldos en billones de pesetas | | | | | | | | |
| Cajas de ahorros | 1,02 | 0,88 | 0,93 | 0,84 | 0,87 | 0,90 | 1,00 | 1,12 |
| Bancos..... | 1,41 | 1,72 | 1,76 | 1,83 | 1,75 | 1,96 | 1,96 | 2,12 |
| Cooperativas de crédito..... | 0,06 | 0,06 | 0,06 | 0,06 | 0,06 | 0,08 | 0,09 | 0,10 |
| Índices de crecimiento (base 100 = 1990) | | | | | | | | |
| Cajas de ahorros | 100,0 | 86,2 | 91,0 | 82,4 | 85,2 | 87,9 | 97,7 | 109,3 |
| Bancos..... | 100,0 | 122,6 | 124,9 | 130,4 | 124,8 | 139,7 | 139,6 | 150,8 |
| Cooperativas de crédito..... | 100,0 | 91,5 | 99,2 | 94,3 | 101,9 | 127,1 | 139,3 | 163,0 |
| Cuotas de mercado | | | | | | | | |
| Cajas de ahorros | 41,0 | 33,1 | 33,8 | 30,8 | 32,3 | 30,5 | 32,7 | 33,4 |
| Bancos..... | 56,5 | 64,8 | 63,9 | 67,1 | 65,3 | 66,8 | 64,4 | 63,5 |
| Cooperativas de crédito..... | 2,5 | 2,2 | 2,3 | 2,2 | 2,4 | 2,7 | 2,9 | 3,1 |

Los datos corresponden al mes de diciembre de cada año.

CUADRO N.º 5

RECURSOS DEL SECTOR EXTERIOR (NO FINANCIERO)

| | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Saldos en billones de pesetas | | | | | | | | |
| Cajas de ahorros | 0,360 | 0,424 | 0,490 | 0,571 | 0,622 | 0,653 | 0,746 | 0,870 |
| Bancos..... | 2,363 | 2,403 | 2,832 | 3,296 | 3,856 | 3,951 | 4,050 | 4,398 |
| Cooperativas de crédito..... | 0,009 | 0,012 | 0,015 | 0,020 | 0,023 | 0,026 | 0,033 | 0,040 |
| Índices de crecimiento (base 100 = 1990) | | | | | | | | |
| Cajas de ahorros | 100,0 | 117,8 | 136,2 | 158,7 | 172,8 | 181,5 | 207,3 | 241,8 |
| Bancos..... | 100,0 | 101,7 | 119,8 | 139,5 | 163,1 | 167,2 | 171,4 | 186,1 |
| Cooperativas de crédito..... | 100,0 | 133,3 | 166,7 | 222,2 | 255,6 | 288,9 | 366,7 | 444,4 |
| Cuotas de mercado | | | | | | | | |
| Cajas de ahorros | 13,2 | 14,9 | 14,7 | 14,7 | 13,8 | 14,1 | 15,4 | 16,4 |
| Bancos..... | 86,5 | 84,7 | 84,9 | 84,8 | 85,7 | 85,3 | 83,9 | 82,9 |
| Cooperativas de crédito..... | 0,33 | 0,42 | 0,45 | 0,51 | 0,51 | 0,56 | 0,68 | 0,75 |

Los datos corresponden al mes de diciembre de cada año.

CUADRO N.º 6

RECURSOS AJENOS (DE CLIENTES) Y FONDOS DE INVERSIÓN

| | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Saldos en billones de pesetas | | | | | | | | |
| Cajas de ahorros | 19,26 | 22,07 | 24,93 | 28,81 | 31,79 | 34,62 | 39,32 | 43,80 |
| Bancos..... | 27,66 | 31,20 | 32,79 | 37,50 | 39,52 | 43,99 | 48,66 | 55,46 |
| Índices de crecimiento (base 100 = 1990) | | | | | | | | |
| Cajas de ahorros | 100,0 | 114,6 | 129,5 | 149,6 | 165,1 | 179,8 | 204,2 | 227,5 |
| Bancos..... | 100,0 | 112,8 | 118,5 | 135,6 | 142,9 | 159,0 | 175,9 | 200,5 |
| Fondos de inversión / Recursos ajenos totales (porcentaje) | | | | | | | | |
| Cajas de ahorros | 1,8 | 4,7 | 7,4 | 11,0 | 11,4 | 11,4 | 15,7 | 21,5 |
| Bancos..... | 2,4 | 8,7 | 13,8 | 20,7 | 21,4 | 20,3 | 31,8 | 44,6 |
| Cuotas de mercado (cajas y bancos), (porcentaje) | | | | | | | | |
| Cajas de ahorros | 41,0 | 41,4 | 43,2 | 43,4 | 44,6 | 44,0 | 44,7 | 44,1 |
| Bancos..... | 59,0 | 58,6 | 56,8 | 56,6 | 55,4 | 56,0 | 55,3 | 55,9 |

Los datos corresponden al mes de diciembre de cada año.

CUADRO N.º 7

FONDOS DE INVERSIÓN MOBILIARIA TOTALES

| | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
|--|-------|-------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Saldos en billones de pesetas | | | | | | | | |
| Cajas de ahorros | 0,33 | 0,99 | 1,71 | 2,87 | 3,24 | 3,55 | 5,34 | 7,76 |
| Bancos..... | 0,64 | 2,49 | 3,99 | 6,43 | 6,96 | 7,44 | 11,74 | 17,11 |
| Cooperativas de crédito..... | | | | | 0,17 | 0,20 | 0,29 | 0,47 |
| Índices de crecimiento (base 100 = 1989) | | | | | | | | |
| Cajas de ahorros | 100,0 | 297,6 | 512,2 | 859,6 | 972,8 | 1.063,9 | 1.601,9 | 2.326,8 |
| Bancos..... | 100,0 | 387,6 | 621,4 | 1.002,0 | 1.084,1 | 1.159,0 | 1.829,3 | 2.667,3 |
| Cuotas de mercado (cajas + bancos), en porcentaje | | | | | | | | |
| Cajas de ahorros | 34,2 | 28,5 | 30,0 | 30,8 | 31,8 | 32,3 | 31,3 | 31,2 |
| Bancos..... | 65,8 | 71,5 | 70,0 | 69,2 | 68,2 | 67,7 | 68,7 | 68,8 |

Fuente: CNMV y ACF (en diciembre 1997).

CUADRO N.º 8

FONDOS DE INVERSIÓN MOBILIARIA (FIM Y FIAMM)

| | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
|---|-------|-------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|
| FIAMM - Saldos en billones de pesetas | | | | | | | | |
| Cajas de ahorros | 0,24 | 0,53 | 0,89 | 1,36 | 1,72 | 2,00 | 2,74 | 3,15 |
| Bancos..... | 0,34 | 1,34 | 2,25 | 3,14 | 3,96 | 4,61 | 6,30 | 6,52 |
| FIAMM - Índices de crecimiento (base 100 = 1989) | | | | | | | | |
| Cajas de ahorros | 100,0 | 221,8 | 369,1 | 568,0 | 716,1 | 834,4 | 1.139,3 | 1.312,1 |
| Bancos..... | 100,0 | 399,0 | 671,0 | 936,4 | 1.179,5 | 1.372,7 | 1.877,2 | 1.941,9 |
| FIM - Saldos en billones de pesetas | | | | | | | | |
| Cajas de ahorros | 0,09 | 0,46 | 0,82 | 1,50 | 1,52 | 1,54 | 2,60 | 4,61 |
| Bancos..... | 0,31 | 1,15 | 1,74 | 3,29 | 3,00 | 2,83 | 5,44 | 10,60 |
| FIM - Índices de crecimiento (base 100 = 1989)..... | | | | | | | | |
| Cajas de ahorros | 100,0 | 492,8 | 880,7 | 1.610,1 | 1.633,7 | 1.654,8 | 2.792,6 | 4.938,6 |
| Bancos..... | 100,0 | 375,2 | 567,1 | 1.073,9 | 979,4 | 924,7 | 1.776,7 | 3.462,6 |

Fuente: CNMV y ACF (en diciembre 1997).

Resumen

En un anterior número monográfico dedicado a las cajas de ahorros se analizaba su evolución desde el inicio del proceso liberalizador del sistema financiero español (1977) hasta el final de la década de los ochenta, y se concluía resaltando el uso eficiente por estas entidades de esos mayores grados de libertad que también se iban alcanzando en la actividad crediticia con la llegada de la democracia. Hoy, cuando prácticamente nos encontramos en los albores de la implantación de la moneda única, a través del análisis de su dimensión y de los recursos disponibles a lo largo de la presente década se comprueba que esa eficiencia desarrollada entonces se consolida en los noventa y sitúa a las cajas de ahorros en una posición satisfactoria para afrontar el reto de la unión monetaria y del nuevo siglo.

Palabras clave: cajas de ahorros, dimensión, recursos gestionados, cuotas de mercado, fondos de inversión.

Abstract

The previous special number devoted to the savings banks examined their development since the start of the process of liberalization of the Spanish financial system (1977) up to the end of the eighties. It concluded by underlining the efficient use made by these institutions of the higher levels of freedom that were also being reached in the credit business with the arrival of democracy. Today, when we are practically on the threshold of the introduction of the single currency, analysis of the size and resources available in the course of this decade confirms that this efficiency achieved then has been consolidated in the nineties and situates the savings banks in a satisfactory position to accept the challenge of monetary union and the new century.

Key words: savings banks, size, managed resources, market shares, investment funds.

JEL classification: G21, G32.