

# LOS RESULTADOS DE LAS CAJAS DE AHORROS EN LA DÉCADA DE LOS NOVENTA

Juan CORTÉS ENRÍQUEZ  
Jorge J. PEREIRA RODRÍGUEZ

## I. INTRODUCCIÓN

**C**UANDO hace escasas fechas que se conoce de forma definitiva que España es uno de los países comunitarios que se incorporarán a la moneda única en el grupo de cabeza al inicio del próximo año, y cuando nos encontramos ya, asimismo, en los albores de un nuevo siglo, puede ser útil observar las condiciones en las que las entidades de depósito españolas afrontan esos retos y si, en concreto, las cajas de ahorros continúan manteniendo en la última década del presente siglo la satisfactoria rentabilidad de la que disfrutaban en la precedente, y que se puso de manifiesto en un anterior número monográfico sobre esta materia.

Así pues, en el presente trabajo se examinarán las cuentas de resultados de las entidades de depósito españolas —cajas de ahorros, bancos y cooperativas de crédito— en el período comprendido entre 1990 y 1997. Al objeto de que la información sea homogénea, se han considerado las series de datos que sobre ellas se recogen anualmente en los boletines económicos del Banco de España.

Ahora bien, aunque se parte de la estructura escalar de los resultados que en ellos se contiene, el estudio pretende diferenciar, por una parte, la rentabilidad derivada de lo que puede entenderse como negocio típico de las entidades de crédito de la imputable a otras operaciones atípicas que realicen. Por otra, trata de desglosar, dentro de la denominada rentabilidad típica, la parte de ésta que cabe imputar al posicionamiento que las entidades tienen en el mercado financiero español, al grado de eficiencia con el que desarrollan su actividad y al nivel de capitalización del que disponen. Y todo ello conforme a la metodología que a continuación se expone.

En este sentido, la relación entre los beneficios obtenidos en un ejercicio económico y el volumen medio de los recursos propios, denominada ROE (*return on equity*), es el indicador empleado común-

mente para medir la rentabilidad de cualquier empresa, ya que expresa la magnitud relativa de los rendimientos de los fondos propios (aportaciones + reservas) comprometidos en la entidad.

Por ello, en una primera fase se analizará la rentabilidad global obtenida por las tres clases de entidades de depósito consideradas en el presente trabajo, a través del nivel y la evolución de las correspondientes tasas ROE, cuya expresión matemática es:

$$ROE = \frac{BDI}{RPm}$$

donde *BDI* representa el volumen de beneficios, después de impuestos, obtenido en cada ejercicio económico y *RPm* el promedio de los recursos propios en el período comprendido entre el comienzo del año y la fecha a que se refieren los datos.

En una segunda fase, según se anticipó, se considerará que esa rentabilidad global de las entidades de depósito es la obtenida partiendo del resultado derivado del desarrollo de la actividad «típica» (intermediación financiera con asunción de riesgo y prestación de una serie de servicios a la clientela), al que se le añade una serie de ingresos y gastos de carácter extraordinario, entre los que se encuentran los resultados netos procedentes de las enajenaciones de inmuebles y de títulos-valores comprendidos dentro de las inmovilizaciones financieras. Posteriormente, a todo esto, que sería la rentabilidad global antes de impuestos, se le descuenta el coste correspondiente a la cuota del Impuesto sobre Sociedades.

Dicho de otro modo, la rentabilidad «típica» estará integrada, por un lado, por los ingresos financieros procedentes de las inversiones realizadas, netos de las retribuciones imputadas a los recursos de terceros y del coste de la cobertura del riesgo de insolvencia y, por otro, por los ingresos derivados de los servicios prestados y de las operaciones de enajenación de activos financieros y derivados cuya realización se apoye en motivaciones de negociación e inversión, no de inmovilización financiera.

Así, en términos matemáticos, la rentabilidad global, una vez eliminado el efecto reductor de la imposición directa del beneficio (*IMP*), puede descomponerse en dos grandes apartados, la rentabilidad «típica» (*BTI*) y la rentabilidad «atípica» (*BATI*), conforme a la expresión:

$$ROE = \frac{BDI}{RPm} = \frac{BTI}{RPm} + \frac{BATI}{RPm} - \frac{IMP}{RPm}$$



A su vez, la rentabilidad «típica» de las entidades de depósito es el resultado final del comportamiento de una serie de factores, de diversa naturaleza, que vienen a determinar el grado de rendimiento obtenido. Una primera descomposición factorial, haciendo intervenir el volumen medio de los activos totales ( $ATm$ ), define la *ratio* de rentabilidad «típica» conforme a la expresión siguiente:

$$ROE_{TIP} = \frac{BTI}{ATm} \times \frac{ATm}{RPm} = \frac{BTI}{ATm} \times \left( \frac{RPm}{ATm} \right)^{-1}$$

donde el primer factor es la expresión de la tasa de rendimiento correspondiente al volumen medio del negocio habitual, es decir, la renta de la actividad, y el segundo es la relación entre el volumen de actividad y los recursos propios. En otras palabras, el inverso del nivel de capitalización que determina la capacidad de las entidades para transformar el rendimiento del negocio en rentabilidad para la empresa.

El siguiente paso en la descomposición factorial del ROE típico que se efectúa en el presente trabajo consiste en introducir como factor de influencia el resultado neto del posicionamiento de la entidad en el mercado en el que desarrolla su actividad, representado por el margen ordinario. Éste se determina considerando el volumen de ingresos típicos de la intermediación financiera, de la prestación de servicios bancarios y de la realización de operaciones con activos financieros, netos de sus costes directos entre los que se incluyen el coste de los saneamientos necesarios para la cobertura de los riesgos de incobrabilidad y de mercado. Este posicionamiento viene expresado, por tanto, por la relación entre el margen ordinario neto de saneamientos ( $MOR_{SAN}$ ) y los activos totales medios. Así,

$$ROE_{TIP} = \frac{MOR_{SAN}}{ATm} \times \frac{BTI}{MOR_{SAN}} \times \left( \frac{RPm}{ATm} \right)^{-1}$$

Por último, si se considera que el beneficio «típico», o margen de explotación neto de saneamientos ( $MEX_{SAN}$ ), es el resultado de descontar al margen ordinario los gastos de explotación ( $GEX$ ),

$$BTI = MEX_{SAN} = MOR_{SAN} - GEX$$

se puede definir el ROE típico mediante la siguiente expresión:

$$ROE_{TIP} = \frac{MOR_{SAN}}{ATm} \times \left( \frac{MOR_{SAN}}{MOR_{SAN}} - \frac{GEX}{MOR_{SAN}} \right) \times \left( \frac{RPm}{ATm} \right)^{-1} =$$

$$= \frac{MOR_{SAN}}{ATm} \times \left( 1 - \frac{GEX}{MOR_{SAN}} \right) \times \left( \frac{RPm}{ATm} \right)^{-1} = ROE_{TIP}$$

En conclusión, la rentabilidad «típica» de las entidades de depósito dependería de los tres factores siguientes:

- *Posicionamiento en el mercado.* Relación del margen ordinario saneado entre los activos totales medios. Cuanto mejor sea el posicionamiento —es decir, cuanto más elevado sea el rendimiento por unidad de negocio—, mayor será la rentabilidad típica obtenida.

- *Grado de eficiencia operativa.* Complemento a la unidad de la relación entre los gastos de explotación y el margen ordinario saneado. Este factor actúa como elemento de resistencia a la obtención de beneficios, esto es, cuanto más reducida sea la parte de margen ordinario saneado consumida por los costes de transformación será superior la rentabilidad típica alcanzada.

- *Inverso del nivel de capitalización.* Proporción de los recursos propios en el conjunto de fuentes de financiación utilizadas tomada en relación inversa. Esto supone una mayor rentabilidad en las entidades que tengan menor cuantía de recursos propios a igualdad de volumen de negocio. O, lo que es lo mismo, una rentabilidad superior cuanto inferior sea el nivel de capitalización.

Atendiendo a la metodología expuesta, en lo que sigue se analizará, por una parte, la rentabilidad global de las entidades de depósito y, por otra, se efectuará una consideración especial de su negocio típico, entendiendo que la rentabilidad típica que se deriva del mismo es un factorial en el que interviene el posicionamiento en el mercado, el grado de eficiencia operativa y el nivel de capitalización, en la forma en que ha sido comentada.

## II. RENTABILIDAD GLOBAL

La rentabilidad de las cajas de ahorros, definida mediante el ROE correspondiente a cada uno de los años que componen el período temporal analizado, presenta una evolución diferente a la de las restantes clases de entidades de depósito con las que se compara. El gráfico 1 muestra cómo ha sido dicha evolución, así como el comportamiento de la inflación a través de las tasas interanuales del índice general de precios al consumo.

Como característica fundamental, se observa cómo las tres series presentan un primer tramo en el



que el ROE es descendente hasta el año 1994 (1993 en las cooperativas de crédito) y un segundo en el que, tras modificarse la tendencia, se inicia un período de recuperación. Ahora bien, este comportamiento es sensiblemente distinto en el sector de cajas de ahorros respecto al de los conjuntos de bancos y de cooperativas de crédito. Mientras la curva de las cajas aparece muy suavizada, las otras dos series soportan pendientes más acusadas.

En efecto, el ROE de las cajas de ahorros se ha reducido sólo en algo más de dos puntos porcentuales en su tramo descendente y ha recuperado el nivel inicial en el transcurso del año 1997, superando el dato del año 1990 en once centésimas de punto en el cierre del último ejercicio.

Por su parte, en los bancos, la pérdida acumulada hasta 1994 alcanza 8,29 puntos porcentuales, encontrándose el ROE en diciembre de 1997 todavía a una distancia de 4,79 puntos por debajo del correspondiente al año 1990.

En el sector de las cooperativas de crédito, el inicio del tramo de recuperación comienza un año antes que en las otras series, habiendo perdido este sector 5,48 puntos hasta 1993. A partir de esta fecha, la recuperación iniciada sitúa el ROE de las cooperativas al cierre del ejercicio 1997 en un nivel todavía 2,91 puntos menor que el del comienzo del período analizado, pero, con todo, en un nivel del 15,53 por 100, bastante próximo —aunque inferior— al de las cajas de ahorros al término del pasado ejercicio de 1997.

En definitiva, dos son los rasgos principales que cabe resaltar como consecuencia de la evolución comentada:

- Por un lado, que si bien las tendencias seguidas por el ROE de los tres grupos de entidades es similar —primero descendente y luego ascendente—, la etapa de descenso es mucho más suave en las cajas de ahorros que en los bancos y las cooperativas de crédito.
- Por otro, lo que es sin duda más importante, que debido a ello las cajas son no sólo las que tienen un ROE más elevado al final del período objeto de estudio, sino que, además, son las únicas que lo han mejorado ligeramente durante su transcurso.

Como complemento de lo anterior, cabe indicar que un examen comparado de la evolución de las series del ROE obtenido por las entidades de depósito en relación con el comportamiento de la in-

flación pone de manifiesto que la rentabilidad de las entidades ha ido disminuyendo aproximadamente de forma paralela a la reducción del crecimiento de los precios hasta los años 1993-1994. Desde entonces, las entidades han generado un proceso de divergencia de sus crecientes rentabilidades respecto de la evolución de las tasas de inflación que continuaba con su marcado ritmo de descenso.

Pero, en cualquier caso, también se aprecia que la tasa de rentabilidad obtenida por todas las entidades ha ido siempre por encima del nivel de inflación de cada ejercicio o, lo que es igual, que esa tasa de rendimiento ha sido siempre positiva en términos reales. Concretamente, en las cajas de ahorros esta tasa real positiva de 9,03 puntos en 1990 ha pasado a ser de 13,67 puntos en el ejercicio 1997.

### III. RENTABILIDAD TÍPICA

Una vez examinada la rentabilidad global, procede analizar más detenidamente la parte principal de la misma, esto es, la rentabilidad típica de su intermediación financiera, siguiendo para ello la metodología antes formulada, para lo cual se distinguirá el rendimiento atribuible al posicionamiento en el mercado de cada uno de los tres grupos de entidades consideradas, su grado de eficiencia en la utilización de los recursos operativos y, por último, el nivel de capitalización con el que cuentan para el desarrollo de su actividad.

#### 1. Posicionamiento en el mercado

Como ya se mencionó anteriormente, se entiende por posicionamiento en el mercado la relación existente entre el margen ordinario saneado y los activos totales medios del ejercicio. Y el margen ordinario neto de saneamiento representa el beneficio obtenido de la actividad normal y típica de los intermediarios financieros descontados los costes directos derivados de dicha actividad, tales como el coste financiero correspondiente a la retribución de los recursos de terceros y el coste de cobertura de los riesgos financieros soportados, en especial el riesgo de insolvencia y el riesgo de mercado. Por lo tanto, el margen ordinario valorado en términos de activos medios, es decir de la dimensión, puede considerarse como el mejor indicador de la eficacia de las entidades de depósito en cuanto a su posicionamiento en los mercados en los que desarrollan su función intermediadora y de servicios.



En consecuencia, el margen ordinario, neto de saneamientos, se configura como la resultante del siguiente esquema, expresado en la forma habitualmente conocida como cuenta escalar de resultados:

- Productos financieros
- Costes financieros
- Saneamiento por insolvencias
- = *Margen financiero neto de saneamientos*
- + Comisiones netas por servicios
- + Resultados por operaciones financieras
- Saneamiento de valores
- = *Margen ordinario neto de saneamientos*

#### a) *Productos financieros*

En este sentido, el gráfico 2 aporta el nivel alcanzado en los productos financieros, primero de los componentes del margen ordinario, por las tres clases de entidades, así como su evolución en el período temporal de análisis.

Como es notorio a la vista del gráfico, el comportamiento de los rendimientos derivados de las inversiones en activos financieros no ha dejado de descender en el transcurso de los años comprendidos entre 1991 y el último para el que existen datos disponibles, como lógica consecuencia de la paulatina reducción de los tipos de interés en el mercado, proceso agudizado en los últimos tiempos y especialmente sentido en el ejercicio recientemente cerrado.

La cota más baja la obtienen los bancos precisamente en el último ejercicio, un 6,50 por 100 de sus activos totales medios, lo que ha supuesto para este sector una pérdida global en la totalidad del período de 5,81 puntos porcentuales. La tendencia de la curva de los bancos se manifiesta constantemente decreciente, con acusadas pendientes en el año 1994 (2,32 puntos) y en 1997 (1,79 puntos).

A una distancia próxima al medio punto por encima de los bancos se sitúan las cajas, que cuentan actualmente con una *ratio* de productos financieros del 6,95 por 100, siempre en relación con los activos totales medios. El descenso acumulado en las cajas de ahorros es de 4,14 puntos en la presente década.

Con mayor detalle, la evolución de los productos financieros de las cajas de ahorros presenta una

etapa de cierta estabilidad desde 1990 hasta 1993. En este año, las cajas llegan, desde posiciones inferiores, a obtener un volumen relativo de rendimientos equiparable al de los bancos. Desde 1994 el ritmo de descenso resulta algo más suavizado que el de éstos, con lo que en esta etapa las cajas de ahorros comienzan a superarlos paulatinamente en su *ratio*.

Por su parte, las cooperativas de crédito han mantenido su nivel de productos financieros en porcentajes prácticamente estables entre los años 1990 y 1993, con lo que durante estos años sus porcentajes sobre ATM llegaron a superar a los de las restantes entidades. Sin embargo, a partir de 1994 se origina el mismo proceso común de reducción de rendimientos financieros, con lo que su curva desciende con ritmos semejantes a los de las otras entidades de depósito, como puede observarse con gran nitidez en el gráfico 2.

#### b) *Costes financieros*

Los costes financieros de las entidades de depósito han estado influenciados, al igual que los productos de esa naturaleza, por el comportamiento descendente de los tipos de interés y por el creciente grado de competencia entre ellas.

El principal aspecto que destaca en la observación del gráfico 3 es el trazado prácticamente paralelo de las curvas de evolución de las tres clases de entidades, aunque, eso sí, en cotas diferentes para cada una de ellas.

Como en él se aprecia, existe un primer período de una cierta estabilidad en los costes financieros, que abarca hasta el ejercicio 1993, inclusive, a partir del cual se produce un fuerte descenso relativo de aquéllos en 1994 (en torno a dos puntos porcentuales), seguido de un cierto repunte en 1995 y de una nueva disminución en los dos años finales, sobre todo en el último, en el que la caída ronda el punto y medio en todos los grupos de entidades, con escasas diferencias entre ellas.

En todos los puntos del período temporal considerado, el nivel más alto de costes financieros corresponde a los bancos, cuya curva presenta su momento máximo precisamente en el primer año de la década (8,30 por 100 sobre ATM) y un porcentaje mínimo del 4,56 por 100 en 1997.

Por debajo de la curva de los bancos, a una distancia que oscila entre 0,82 y 1,27 puntos, se sitúan los costes financieros de las cajas de ahorros, que tienen su cota más elevada en diciembre de



1993, con un 7,19 por 100 respecto del valor medio de los activos totales, y su mínimo (3,74 por 100) en el último punto del período. Los costes de las cooperativas de crédito alcanzan unos niveles inferiores a los de las cajas, con unas diferencias que fluctúan en torno a 0,5 puntos porcentuales.

El hecho de que los costes financieros de los bancos sean significativamente mayores que los de las cajas se explica, fundamentalmente, por la diferente estructura de su financiación ajena, que, como se contempla con mayor detalle en otro trabajo que se incluye en este mismo número monográfico, participa en mayor grado de recursos obtenidos en los mercados de capitales de otras entidades del sistema crediticio, y esta financiación es más onerosa que la que se viene obteniendo de la clientela tradicional enmarcada en el ámbito de la economía real, no financiera. Incluso esta clientela tradicional es más costosa en la banca que en el sector de las cajas de ahorros en virtud de la vocacional orientación de estas últimas entidades hacia la captación del ahorro popular de familias y de empresas de reducido tamaño, que se manifiesta en depósitos con menor plazo de vencimiento y, por tanto, retribuidos con tipos de interés inferiores.

En efecto, las tasas anuales de coste financiero resultantes en los dos grandes capítulos de financiación ajena —recursos de clientes e interbancario— sirven para corroborar la circunstancia comentada. Las respectivas series relativas a las tres clases de entidades se recogen en el gráfico 4.

Del gráfico se desprende, por una parte, que las tasas de interés vigentes en el mercado interbancario son lógicamente más elevadas que las demandadas por los particulares al efectuar sus depósitos. Si bien la diferencia se recorta en 1997 y queda en torno a un punto, en los primeros años de la década representaba unos tres puntos y medio. Por consiguiente, la mayor apelación de los bancos a este mercado interbancario eleva inevitablemente el coste medio de sus recursos de terceros.

Por otra, son también superiores las retribuciones satisfechas por los bancos a los impositores, con diferencias ya más reducidas en 1997 que al inicio de la década, como consecuencia de los mayores plazos de los depósitos, lo cual redundará igualmente en un mayor coste medio de los recursos gestionados.

### c) *Saneamiento por insolvencias*

La necesaria prudencia en la gestión de las entidades de depósito y el cumplimiento de las normas dictadas por el Banco de España obligan a los intermediarios financieros a realizar, con cargo a la cuenta de resultados, un saneamiento continuado de sus activos financieros como medio de cobertura de los riesgos financieros en general. El saneamiento que corresponde al riesgo de que se produzcan insolvencias en los deudores que impidan la recuperación de las inversiones realizadas es, junto a los costes financieros, un coste directo que es preciso descontar de los rendimientos de los activos financieros a la hora de establecer el margen de intermediación, que representa el beneficio bruto correspondiente al desarrollo de la función de captación, administración y asignación de recursos, con asunción de riesgo, principal papel que juegan las entidades de depósito dentro del sistema financiero.

Corresponde, por tanto, analizar ahora el comportamiento del coste de cobertura del riesgo de insolvencias, para lo cual se acompaña el gráfico 5, que recoge su evolución en el tiempo.

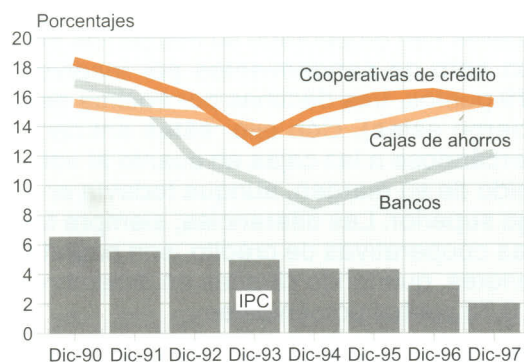
Lógicamente, los costes originados por el saneamiento de insolvencias aumentan cuando es mayor el peso específico de los activos morosos y de dudoso cobro dentro del conjunto de la inversión en riesgo, cuestión en la que, sin embargo, no se insiste aquí, al ser objeto del contenido de otro de los artículos incluidos en este número de PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA.

Asimismo, se conoce la existencia de una cierta relación entre el comportamiento del crecimiento de la economía y el grado de insolvencia generalizado. Por ello, y salvando las diferencias, el comportamiento de los costes de saneamiento en las tres clases de entidades de depósito es muy semejante. En los tres casos, el coste ha ido ascendiendo desde el origen del período temporal hasta el año 1993, en el que surgen los niveles máximos de coste, para iniciar una reducción que continúa en las últimas fechas para las que se dispone de información.

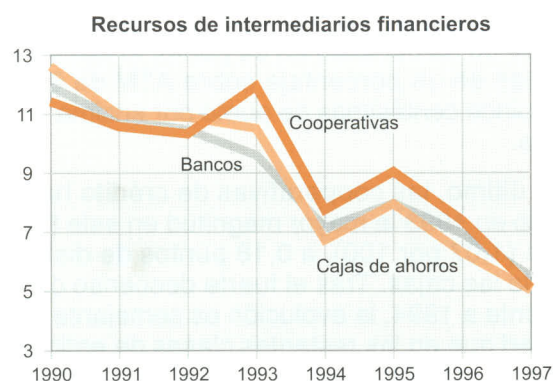
Ahora bien, dentro de este comportamiento genérico común, existen diferencias de intensidad que pueden ser objeto de comentario. En este tipo de costes son los bancos los que desde 1993 soportan menores niveles. Su máximo valor, en ese año, alcanza 0,71 puntos porcentuales sobre ATM, y desciende 0,56 puntos hasta diciembre de 1997, momento en el que sus costes de saneamiento se sitúan en el 0,15 por 100.



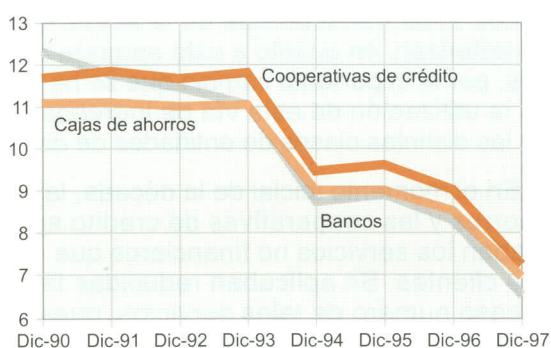
**GRÁFICO 1**  
**ROE**  
**(Después de impuestos)**



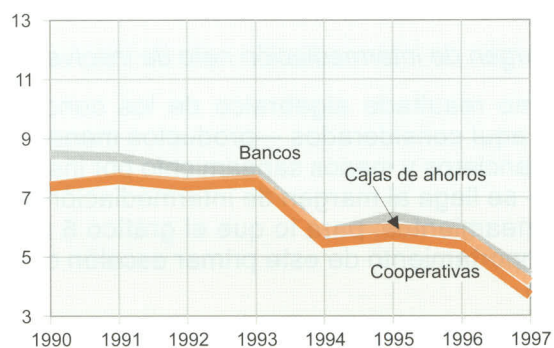
**GRÁFICO 4**  
**TASAS ANUALES DE COSTE DE**  
**LA FINANCIACIÓN AJENA**



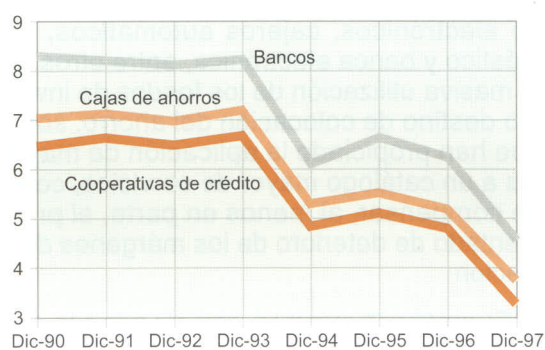
**GRÁFICO 2**  
**PRODUCTOS FINANCIEROS**  
**(Porcentajes sobre activos totales medios)**



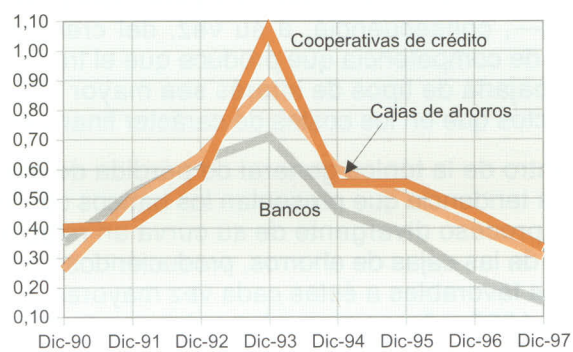
**Recursos de clientes**



**GRÁFICO 3**  
**COSTES FINANCIEROS**  
**(Porcentajes sobre activos totales medios)**



**GRÁFICO 5**  
**SANEAMIENTO POR INSOLVENCIAS**  
**(Porcentajes sobre activos totales medios)**





Las cajas de ahorros, situadas en una zona intermedia entre las restantes clases de entidades, presentan un nivel máximo del 0,89 por 100 en términos de ATM, es decir, dieciocho centésimas más que el de los bancos. La etapa de descenso, desde 1994, resulta importante, pues la reducción acumulada desde entonces hasta la finalización de 1997 es de 59 centésimas de punto, lo que sitúa a las cajas en un porcentaje sobre ATM de 0,30, o sea, quince centésimas de punto por encima de los bancos.

Por último, las cooperativas de crédito han soportado en 1993 la mayor magnitud en este tipo de costes (1,07 por 100), a 0,18 puntos de distancia de la de las cajas. Tras el fuerte descenso correspondiente a 1994, la evolución es semejante en intensidad que en las restantes clases de entidades, quedando en diciembre de 1997 situadas, aunque sólo ligeramente, con los mayores costes por saneamiento observados, concretamente un tercio de punto sobre el balance medio.

#### d) *Margen de intermediación neto de insolvencias*

Como resultado algebraico de los conceptos hasta aquí considerados —productos menos costes financieros y menos saneamiento por insolvencias— se llega al margen de intermediación, neto de saneamientos, para lo que el gráfico 6 refleja el comportamiento de este primer escalón del beneficio.

Como puede apreciarse, el nivel obtenido por las cajas de ahorros en cuanto a margen de intermediación se encuentra en un término medio, superior al de los bancos e inferior al de las cooperativas de crédito. Las cajas están manteniendo desde el año 1993 unos niveles bastante parejos debido a que la reducción de los costes de saneamiento compensan el estrechamiento del margen bruto —diferencia simple entre los productos y los costes financieros—, consecuencia, a su vez, del creciente grado de competencia que produce que el traslado de la bajada de tipos de interés sea mayor en los productos que en los costes de carácter financiero.

Dentro de la tónica general de pérdida de margen, la tendencia que presentan los bancos conlleva un proceso divergente de su curva en relación con la de las cajas de ahorros, produciéndose diferencias favorables a éstas cada vez mayores. Así, desde 1990, año en el que las cajas superaban a los bancos en sólo 0,15 puntos porcentuales sobre ATM, los bancos no han dejado de obtener menores niveles en su margen, cerrándose el período

analizado en 1997 con una máxima diferencia a favor de las cajas de ahorros de 1,12 puntos.

Las cooperativas de crédito también mantienen una evolución descendente del margen, incluso más acusada que la de las cajas (concretamente, en los años transcurridos de la presente década, aquéllas han empeorado su margen de intermediación neto de saneamientos por insolvencias en 1,19 puntos, tres décimas por encima de lo que lo hicieron éstas). Con ello, estas entidades están acercándose a las cajas en cuanto al volumen obtenido de su margen, aunque todavía en un plano algo superior. Las diferencias, siempre favorables a las cooperativas de crédito, son paulatinamente menores, quedando cifradas en diciembre de 1997 en 0,73 puntos porcentuales.

Por todo lo mencionado, se puede concluir que las cajas de ahorros son el conjunto de entidades que mejor están soportando el proceso reductor del margen de intermediación.

#### e) *Comisiones netas por servicios*

Los años transcurridos de la actual década se caracterizan, en cuanto a este epígrafe de resultados, por el importante cambio que se ha producido en la utilización de esta vía de ingresos por parte de las distintas clases de entidades de depósito.

En el momento inicial de la década, las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito apenas cobraban los servicios no financieros que ofrecían a sus clientes. Se aplicaban reducidas tarifas a un escaso número de tales servicios, pues la mayor parte de ellos se prestaban de forma gratuita, asumiendo los gastos en los que se incurría para su realización como otros más de los soportados como consecuencia del desarrollo de sus servicios financieros.

La aparición y desarrollo de nuevas tecnologías al servicio de la clientela, tales como medios de pago electrónicos, cajeros automáticos, dinero de plástico y banca electrónica, entre otros, así como la masiva utilización de los fondos de inversión como destino de colocación del ahorro, son factores que han propiciado la aplicación de mayores tarifas a un catálogo mayor de servicios, como medio de compensar, al menos en parte, el proceso comentado de deterioro de los márgenes de intermediación.

El gráfico 7 expresa con claridad la expansión experimentada por las entidades de depósito no bancarias en relación con las comisiones netas percibidas por la prestación de sus servicios.



Como se ve, las curvas correspondientes a las cajas de ahorros y a las cooperativas de crédito han sido marcadamente crecientes, mientras que la de los bancos presenta un comportamiento distinto y bastante más estabilizado.

Los bancos obtuvieron en el año 1992 un volumen máximo de comisiones del 0,70 por 100 de sus ATM. Desde esa fecha, las comisiones de los bancos presentan una tendencia descendente hasta diciembre de 1995, año en el que sus ingresos por este concepto se situaron en 0,54 puntos porcentuales, terminando la serie de datos con un aumento que permite a los bancos alcanzar 0,61 puntos sobre ATM.

Las cajas de ahorros, y de forma paralela las cooperativas de crédito, aunque levemente por debajo, están situadas en cotas muy cercanas a la de los bancos en las fechas en las que terminan sus series de datos, habiéndose alcanzado esta situación después de que las cajas de ahorros hayan pasado de obtener 0,23 puntos en diciembre de 1990 a un nivel de comisiones percibidas del 0,57 por 100 de sus ATM, sólo cuatro centésimas de punto inferior a los bancos.

Se pone de manifiesto que si bien tanto las cajas de ahorros como las cooperativas de crédito se incorporaron más tarde que los bancos al cobro de sus servicios no financieros prestados a sus clientes, una vez entradas en esa dinámica, su aproximación a los niveles relativos de ingresos obtenidos por esos conceptos se está produciendo con bastante rapidez.

#### f) *Resultados en operaciones financieras*

Bajo este epígrafe se recogen los resultados netos procedentes de operaciones de compra y venta de divisas y de los rendimientos, revalorizaciones (positivas o negativas) y enajenaciones de las carteras de valores de inversión.

A partir de la información disponible (gráfico 8), que no incluye los datos de las cooperativas hasta el año 1993, se observa cómo los bancos han obtenido unos resultados en las operaciones con sus activos financieros sujetos a importantes oscilaciones. Destaca por su importancia cuantitativa el aumento de 0,31 puntos porcentuales correspondiente al año 1993, año en el que los bancos, en conjunto, aportaron a sus cuentas de resultados el 0,43 por 100 de sus ATM. Este significativo incremento se debió a las favorables condiciones de variación de los tipos de cambio y de interés en

los mercados de deuda, condiciones en las que los bancos actuaron con mayor intensidad que las restantes clases de entidades.

Las circunstancias que en 1993 propiciaron la obtención de estos beneficios no se repitieron en 1994, pues no se produjeron circunstancias cambiarias tan favorables, o fueron de signo contrario, caso de la evolución de las cotizaciones en los mercados secundarios. Por ello, el resultado de este epígrafe en 1994 en los bancos descendió hasta niveles incluso negativos, que supusieron una pérdida de 0,12 puntos sobre ATM.

A partir del año siguiente, 1995, la revitalización de los mercados de valores, tanto en renta fija como en renta variable, ha propiciado la recuperación de estos resultados, que cierran la serie con un cuarto de punto sobre ATM.

Las cajas de ahorros, por su parte, presentan una curva en la que figuran, como en el caso de los bancos, oscilaciones relevantes aunque no tan acusadas, debido al menor movimiento de compras y ventas de los activos financieros. En el año 1993, en el que los bancos obtuvieron su mayor nivel, las cajas generaron uno de sus dos máximos en la curva (0,18 por 100), aunque a una apreciable distancia de 0,25 puntos porcentuales. También fue menos acusado el descenso de 1994. En ese año, las cajas no llegaron a generar pérdidas, sino unos resultados ligeramente positivos (tres centésimas de punto). La recuperación correspondiente a los años 1995 y siguientes también es más atenuada que en los bancos, llegándose al mes de diciembre de 1997 con un porcentaje del 0,14 por 100 respecto de sus ATM.

Las cooperativas de crédito movilizaban hasta 1997 menos que los bancos y que las cajas de ahorros en cuanto a su operativa con activos financieros. Su cota en el año 1993 alcanza sólo nueve centésimas de punto, la mitad, en términos de ATM, que la de las cajas y casi la quinta parte que la de los bancos. La etapa de recuperación comienza un año más tarde que en los otros dos sectores, en 1996, ya que en 1995 obtuvieron un rendimiento neto nulo en términos de ATM. Sin embargo al cierre del ejercicio de 1997, el volumen de resultados obtenidos por las cooperativas (0,17 por 100) supera en tres centésimas de punto al de las cajas y se acerca al de los bancos a una distancia de tan sólo ocho centésimas.



#### g) *Saneamiento de valores*

El saneamiento de valores recoge el coste de cobertura necesario en relación con el riesgo de mercado al que están sometidos aquellos activos financieros para los que se dispone de un mercado secundario en el que, a través de las leyes propias de oferta y demanda, se determinan los precios de dichos activos.

Con este tipo de activos las entidades de depósito asumen el riesgo de que exista un precio en el mercado que resulte inferior del de adquisición por el que originariamente estén contabilizados, o de reembolso por el que se recuperaría la inversión, en aquellos casos en los que la vida del activo esté comprometida a plazo.

Por ello, las entidades poseedoras de esta clase de inversiones están obligadas a realizar saneamientos, bien a través de ajustes del valor contable en balance o mediante dotaciones a fondos de fluctuación específicos, con cargo a sus cuentas de pérdidas y ganancias. Lógicamente, es posible, a la hora de adecuar el valor de los activos a su precio en el mercado, que se produzcan recuperaciones de valor o excedentes en los fondos de fluctuación, lo que conllevaría una retrocesión de costes y una incidencia positiva en la cuenta de resultados.

En el gráfico 9, en el que no figuran las cooperativas de crédito, dado que no se dispone de información sobre este epígrafe de coste, se refleja la evolución del saneamiento de valores, cuyo comportamiento depende de cómo la fluctuación de las cotizaciones bursátiles incide sobre los títulos que componen las carteras de valores de las entidades de depósito.

El comportamiento de este componente de coste se caracteriza por su gran variabilidad, la cual, como ya se dijo, depende en buena medida de la evolución de los precios bursátiles y de las necesidades de ajuste del valor de la cartera que, como consecuencia, surjan con uno u otro signo.

En los bancos, las necesidades de saneamiento presentan dos segmentos de tendencia generalmente descendente, interrumpidos en el año 1994 por el alto coste (0,30 por 100 sobre ATM) que tuvieron que soportar como consecuencia del marcado descenso de las cotizaciones de los títulos en los mercados secundarios. La reducción de estos costes experimentada desde 1995 culmina con una pequeña carga de saneamiento del 0,05 por 100 sobre ATM en 1997.

Las cajas de ahorros se han visto afectadas de manera semejante, aunque no tan brusca, con algunas peculiaridades derivadas de la composición de sus carteras, que merece la pena destacar. En 1992, en especial en el segundo semestre, se produjo una importante caída de los precios de deuda pública que provocó que las cajas tuvieran necesidad de realizar fuertes saneamientos (0,17 por 100 sobre ATM), ya que la deuda pública era un componente de su cartera de renta fija de especial importancia relativa. En el año siguiente, 1993, la recuperación de las cotizaciones y el intenso saneamiento del año anterior fueron dos factores que permitieron a las cajas de ahorros recuperar dotaciones realizadas en mayor cuantía que las necesidades de saneamiento de ese año, con lo que se produjo un coste negativo (o un ingreso por recuperación) por este concepto de cinco centésimas de punto porcentual.

El año 1994, tan negativo con todo lo relacionado con las inversiones en valores, también afectó desfavorablemente a las cajas, que tuvieron que soportar costes que ascendieron al 0,16 por 100 respecto de sus ATM. De cualquier modo, este efecto negativo fue más tenue que el de los bancos (en términos comparativos, casi la mitad).

Finalmente, después de la importante recuperación del año 1995, que situó su cuantía en un porcentaje de tres centésimas de punto, las cajas han tenido necesidad de realizar saneamientos ligeramente superiores en los años 1996 y 1997. Con ello, la serie de datos termina con un nivel de saneamiento por riesgo de mercado de igual cuantía relativa al de las entidades bancarias (0,05 por 100).

#### h) *Margen ordinario neto de saneamientos*

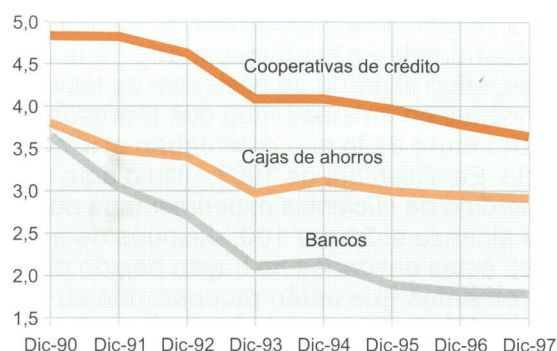
Como resultado de la acumulación de los componentes de ingresos y costes analizados hasta aquí, se obtiene el margen ordinario neto de saneamientos por insolvencias y de valores, exponente del posicionamiento de las tres clases de entidades de depósito en el mercado.

En el gráfico 10, figuran los resultados obtenidos durante el período temporal de referencia en esta rúbrica.

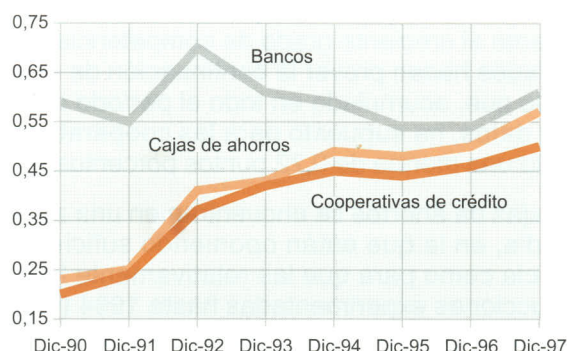
Dentro de los aspectos más significativos, cabría señalar inicialmente el hecho de que, en términos relativos, la clase de entidades mejor posicionadas en el mercado en el que actúan son las cooperativas de crédito. Al término del año 1997 se encon-



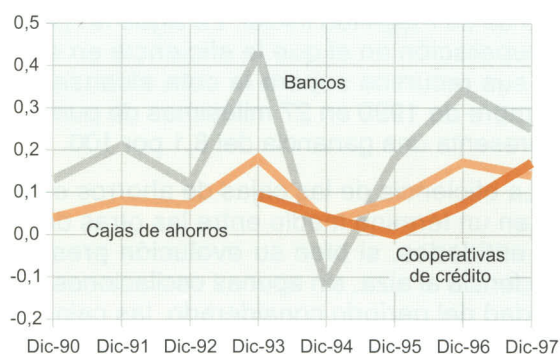
**GRÁFICO 6**  
**MARGEN DE INTERMEDIACIÓN NETO**  
**DE SANEAMIENTO POR INSOLVENCIAS**  
**(Porcentajes sobre activos totales medios)**



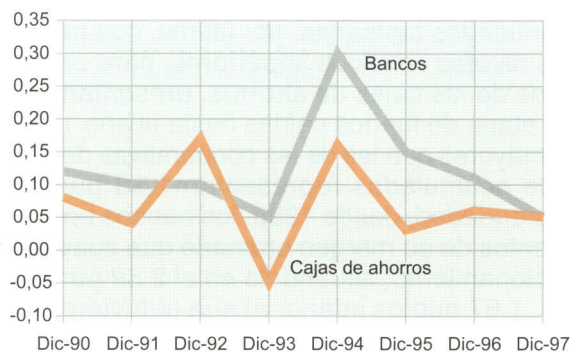
**GRÁFICO 7**  
**COMISIONES NETAS POR SERVICIOS**  
**(Porcentajes sobre activos totales medios)**



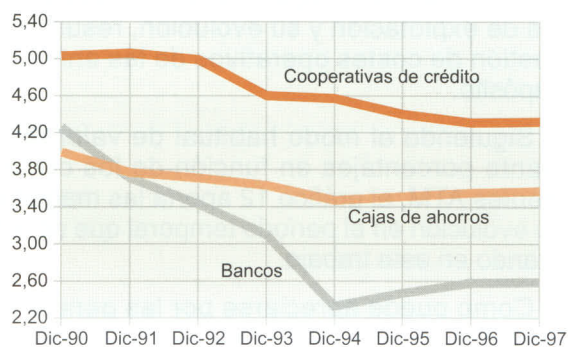
**GRÁFICO 8**  
**RESULTADOS CON OPERACIONES**  
**FINANCIERAS (NETO)**  
**(Porcentajes sobre activos totales medios)**



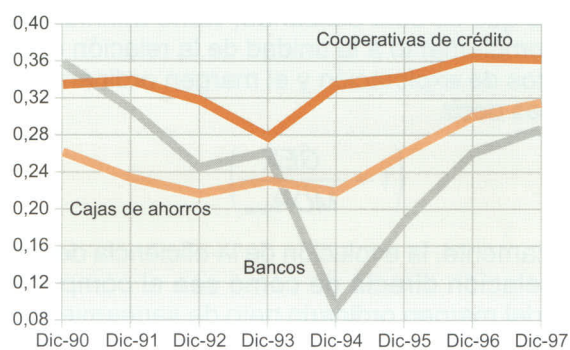
**GRÁFICO 9**  
**SANEAMIENTO DE VALORES**  
**(Porcentajes sobre activos totales medios)**



**GRÁFICO 10**  
**MARGEN ORDINARIO NETO DE SANEAMIENTOS**  
**(Porcentajes sobre activos totales medios)**



**GRÁFICO 11**  
**GRADO DE EFICIENCIA**  $\left(1 - \frac{GEX}{MOR_{SAN}}\right)$





traban por encima de las cajas, a una distancia de tres cuartos de punto sobre ATM, y también por encima de los bancos, con una diferencia a su favor de 1,72 puntos.

No obstante, la tendencia generalizada de la evolución de su margen ordinario saneado es claramente reductora y, por otra parte, su escaso tamaño frente al creciente grado de competencia entre entidades hacen prever la continuación de este descenso que, acumulado en todo el período de la serie de datos, ha supuesto para las cooperativas de crédito una merma de 0,72 puntos porcentuales.

Las cajas de ahorros se encuentran en una zona intermedia, en la que están oponiendo suficiente resistencia como para que las relativamente livianas reducciones experimentadas hasta 1994 (0,52 puntos) sean compensadas, parcialmente, con ligeros pero continuados aumentos en los sucesivos ejercicios económicos. Así, el descenso acumulado durante la totalidad del período alcanzó sólo 0,42 puntos porcentuales, terminando la serie de su margen con el 3,57 por 100 sobre ATM, es decir, casi un punto por encima de los bancos.

Las entidades bancarias, por último, que parten de unos niveles relativos superiores, pero cercanos, a los de las cajas de ahorros, presentan una primera etapa de fuertes caídas hasta el año 1994, incluso mayores que las de las cooperativas de crédito, que acumuladas representan 1,93 puntos. Con posterioridad, desde 1995, los bancos operan crecimientos de su margen ordinario que suavizan su posicionamiento, situándolo en el 2,59 por 100 de ATM, 1,67 puntos inferior al que obtuvieron en el año 1990.

## 2. Eficiencia

El grado de eficiencia operativa, en el modelo analítico que se está utilizando, viene definido como el complemento a la unidad de la relación entre los gastos de explotación y el margen ordinario saneado, es decir,

$$\left(1 - \frac{GEX}{MOR_{SAN}}\right)$$

Lógicamente, la evolución de la eficiencia depende en relación directa de cómo sea el comportamiento del margen ordinario neto de saneamientos, y en relación inversa al de los gastos de explotación. Las políticas de gestión de las entidades de depósito, de cara a la consecución de mejoras en su eficiencia, deberán ir encaminadas a poten-

ciar su posicionamiento en el mercado y a reducir los costes de explotación.

En el gráfico 11 se muestran los diversos niveles de eficiencia en cada año del período temporal considerado para cada una de las tres clases de entidades que se están analizando.

La ya comentada reducción de los márgenes correspondientes a los bancos, originada en el año 1994, situó el grado de eficiencia de las entidades bancarias en una magnitud que representa casi la cuarta parte de la que ostentaban al inicio del período. En diciembre de 1997, último dato conocido, la pérdida de eficiencia experimentada por los bancos alcanza el 20 por 100, después de que desde 1995 estas entidades no hayan dejado de generar incrementos que están recuperando su grado de eficiencia. En el caso de los bancos, la evolución de su grado de eficiencia ha estado muy determinada por la evolución del margen ordinario neto.

En el ámbito de las cooperativas de crédito, la eficiencia presenta una primera etapa descendente, que culmina en 1993, año en el que la eficiencia llega a su nivel más reducido, perdiendo el 17 por 100 de su magnitud inicial. Le sigue un período de recuperación en el que la eficiencia en el empleo de sus recursos supera la cota alcanzada en diciembre de 1990 en 27 milésimas de punto, lo que representa una ganancia del 8,1 por 100.

La eficiencia de las cajas de ahorros está situada en un término medio entre las otras dos clases de entidades, si bien su evolución presenta una tendencia al alza, sin apenas oscilaciones. En la totalidad del período considerado, las cajas de ahorros han ganado grado de eficiencia en un nada despreciable porcentaje superior al 20 por 100.

Analizado en su momento el comportamiento del margen ordinario neto y el de sus componentes, como uno de los elementos determinantes del grado de eficiencia, corresponde aquí analizar los gastos de explotación y su evolución, resultado de la gestión de costes operativos de las entidades de depósito.

Siguiendo el modo habitual de valorarlos mediante porcentajes en función de los correspondientes ATM, el gráfico 12 aporta las magnitudes y su evolución en el período temporal que se está utilizando en este trabajo.

Como puede apreciarse por las pendientes de las curvas correspondientes a cada grupo de entidades, la característica común es la constante reducción de este tipo de costes, con una leve excepción en el año 1992.



El proceso reductor de los gastos de explotación es el resultado de la esforzada gestión que las entidades de depósito están dirigiendo a tal finalidad, ante la resistencia a la disminución que tradicionalmente muestran estos tipos de costes.

La mayor intensidad en este proceso reductor, sobre todo desde 1992, ha sido conseguida por el conjunto de bancos, que desde un porcentaje del 2,59 por 100 sobre ATM desciende unos tres cuartos de punto, terminando su serie de datos con el 1,85 por 100, el nivel más reducido de todos los grupos de entidades.

Una evolución semejante a la de los bancos se está generando en las cooperativas de crédito, aunque su nivel es sensiblemente superior. La disminución acumulada hasta diciembre de 1997 es de 0,59 puntos porcentuales, llegando a una magnitud del 2,76 por 100 sobre sus ATM en la última fecha para la que se conocen sus datos.

Las cajas de ahorros soportan unos gastos de explotación de una magnitud intermedia entre las cooperativas de crédito, que se encuentran por encima, y los bancos, que presentan volúmenes relativos inferiores. Su proceso de reducción, que está siendo más continuado y menos intenso, ha reducido el porcentaje de las cajas desde los 2,95 puntos porcentuales sobre ATM hasta el 2,45 por 100 en diciembre de 1997, lo que representa una disminución acumulada en el período de medio punto. Su menor ritmo de reducción está provocando una mayor distancia respecto de los bancos (0,60 puntos al finalizar 1997) y un acercamiento a la curva de las cooperativas. Un factor esencial en esta evolución estriba en el comportamiento del empleo, puesto que las cajas continúan incrementando sus plantillas mientras que otras entidades las están reduciendo progresivamente.

En efecto, dentro de los gastos de explotación, el componente con mayor importancia relativa es el relativo a los costes de personal, cuyo peso específico oscila, en términos aproximados, entre un 57 y un 62 por 100. En orden a esta importancia relativa, les siguen los gastos generales, que fluctúan entre el 28 y el 34,5 por 100. Por último, las amortizaciones de los activos fijos vienen a representar unos porcentajes cuya oscilación está acotada entre los 6 y los 12 puntos porcentuales aproximadamente.

El gráfico 13 refleja las proporciones que cada uno de esos componentes de los gastos de explotación ha alcanzado durante los años representados en las tres clases de entidades consideradas.

Los aspectos más relevantes que se recogen en el gráfico se pueden resumir en los siguientes:

- En relación con las amortizaciones, son las cajas de ahorros las entidades en las que representan una mayor proporción, con una tendencia creciente, debido al alto nivel tecnológico alcanzado en el desarrollo de su actividad. En diciembre de 1997, las amortizaciones de los activos fijos de las cajas representan el 11,8 por 100 respecto de los gastos de explotación totales, mientras que esta proporción en los bancos es del 8,7 por 100, y en las cooperativas, del 8,9 por 100.

- Los gastos generales proporcionalmente superiores —algo más de la tercera parte— se generan en las cooperativas de crédito, presentando, además, una evolución creciente en el tiempo, mientras que en los bancos la importancia relativa de los gastos generales presenta pocas variaciones en el período, y alcanza el 30,2 por 100 en diciembre de 1997. La menor proporción se presenta en el sector de las cajas de ahorros, en las que estos gastos representan el 28,3 por 100 respecto del total al finalizar el año 1997.

- La mayor cuantía relativa corresponde a los gastos de personal de los bancos, que, con una tendencia prácticamente plana en el período, llegan a suponer el 61,9 por 100 en diciembre de 1997. En segundo lugar, en cuanto a la proporción que representan sus gastos de personal, cabe situar a las cajas de ahorros, quienes, con un mantenimiento estable con leves variaciones, alcanzan el 59,8 por 100. Por su parte, las cooperativas de crédito presentan los porcentajes más reducidos, que quedan situados, en diciembre de 1997, en el 56,9 por 100.

Dado que los costes de personal representan la mayor parte de los gastos de explotación, es conveniente profundizar en su análisis. Para ello, el estudio se apoyará en los gráficos 14 y 15, en los que, por un lado, se reflejan los índices de crecimiento del número de empleados en las diferentes clases de entidades y, por otro, se aportan los costes unitarios de la plantilla media en cada año por todos los conceptos de coste inherentes.

La composición de la plantilla de las cajas de ahorros alcanza en diciembre de 1997 la cifra de 90.153 empleados, lo que representa algo más del 37 por 100 respecto del total. Los bancos, en la misma fecha, suman 139.198 empleados, es decir, un 57,5 por 100, mientras que tan sólo 12.804 empleados configuran la plantilla en el conjunto de cooperativas de crédito, con lo que su porcentaje es del 5,3 por 100.



La evolución del número de empleados con que cuentan es muy dispar entre unas y otras clases de entidades. Mientras el mayor crecimiento acumulado se da en las cooperativas (31,8 por 100 en la totalidad del período), los bancos están reduciendo continuamente el número de empleados desde el año 1991, disminución que supone una merma de casi el 16 por 100. Las cajas, sin embargo, presentan un crecimiento acumulado en el período del 12,3 por 100.

En definitiva, son los bancos los que han posibilitado una mayor reducción de los costes de personal, apoyada en una importante disminución de sus plantillas.

Por el lado de los costes unitarios correspondientes al personal, incluyendo todos los conceptos de coste inherentes a los mismos, el gráfico 15 muestra cómo los más reducidos se presentan en el ámbito de las cooperativas de crédito, donde en el año 1997 supusieron 5,6 millones de pesetas por empleado. Alcanzar esta cifra representa un ritmo de incremento, bastante estabilizado, de casi un 49 por 100 en el período comprendido entre 1990 y 1997.

Las cajas de ahorros y los bancos, en los cuatro primeros años del período (1990-1993), obtuvieron unos costes unitarios bastante cercanos entre sí —algo superiores en el caso de las cajas— y con una evolución prácticamente paralela. A partir de 1993, y hasta 1995, los bancos presentan incrementos menores que los de las Cajas, lo que conlleva un proceso de alejamiento de las curvas correspondientes. Por el contrario, los dos últimos ejercicios del período se han caracterizado por un significativo repunte de los costes unitarios del personal de los bancos. Con todo, al finalizar 1997 las cajas de ahorros soportan unos costes medios por empleado de casi 7,5 millones de pesetas/año, lo que supone una distancia respecto de los costes de los bancos de 0,24 millones de pesetas, que es prácticamente igual que la que corresponde al año 1991.

### 3. Nivel de capitalización (cociente inverso)

El cociente del nivel de capitalización, según la metodología indicada, es el tercero de los tres factores que influyen en la determinación de magnitud de la tasa de rentabilidad típica de las entidades de depósito, y representa, como ya se mencionó anteriormente, la mayor o menor intensidad con la que el rendimiento del volumen de actividad total se transforma en la rentabilidad relativa a los recursos

propios comprometidos en el negocio, ya sean procedentes de aportaciones o de la acumulación de beneficios no distribuidos.

Por tanto, el cociente inverso del nivel de capitalización empleado responde a la expresión,

$$\left( \frac{RP_m}{AT_m} \right)^{-1}$$

es decir, la relación inversa de la proporción de los recursos propios dentro del balance total representativo del volumen de actividad, ambas magnitudes promediadas en el período temporal de referencia. El coeficiente así elaborado representa el número de veces que la actividad contiene a los recursos propios, con lo que un incremento del mismo supone una mejor utilización de los recursos comprometidos en el desarrollo de la actividad.

En el gráfico 16, se muestra la situación alcanzada en cuanto a la *ratio* en cuestión por las tres clases de entidades durante el período temporal que se analiza.

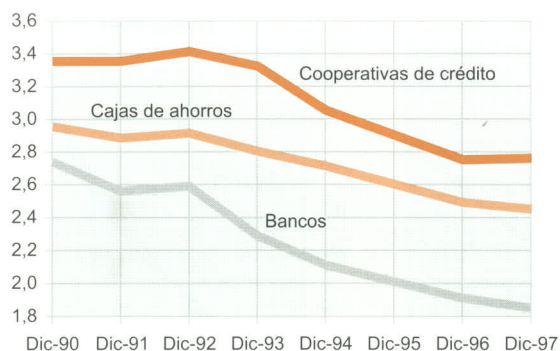
En primer lugar, es destacable el hecho de que desde 1990 hasta 1995 sean las cajas de ahorros las entidades que menor proporción de recursos propios presentan en sus balances, con lo que el efecto multiplicativo sobre el ROE típico es mayor. Desde el año 1996, la situación comparativa entre cajas y bancos ha dado la vuelta, siendo estos últimos los que disponen de una proporción más favorable desde el punto de vista de la rentabilidad.

La evolución de la *ratio* en las cajas de ahorros es bastante estable —al igual que la de las cooperativas de crédito—, con dos momentos de disminución: el año 1991, en el que se produce un descenso de 1,33 puntos, y el recién terminado 1997, en el que la merma es de 1,29 puntos. En términos generales, y exceptuando los dos años mencionados, se puede deducir que el crecimiento de la actividad de las cajas de ahorros y el de sus recursos propios ha sido bastante parejo, como puede observarse en el gráfico 16. En definitiva, la estructura de endeudamiento de las cajas se ha visto modificada en el sentido de que la participación de los recursos propios ha aumentado en algo más de 2,5 puntos en lo que va de década.

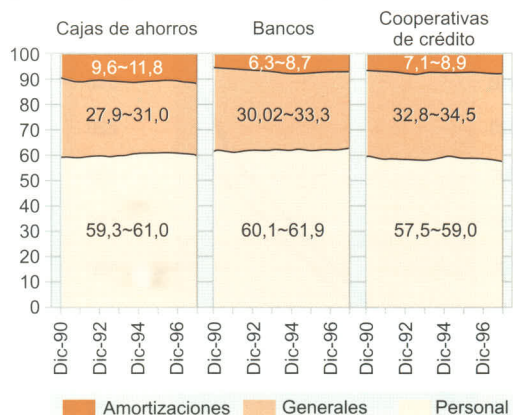
Por su parte, los bancos presentan una evolución del cociente inverso del nivel de capitalización significativamente creciente, con una excepción en el año 1992. En este año, un aumento del ritmo de incremento de los recursos propios, coincidente con una reducción de la tasa de crecimiento de la



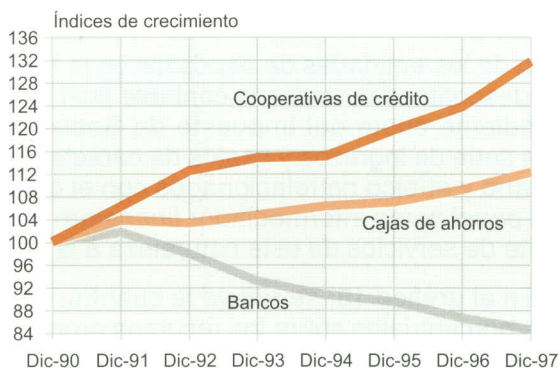
**GRÁFICO 12**  
**GASTOS DE EXPLOTACIÓN**  
(Porcentajes sobre activos totales medios)



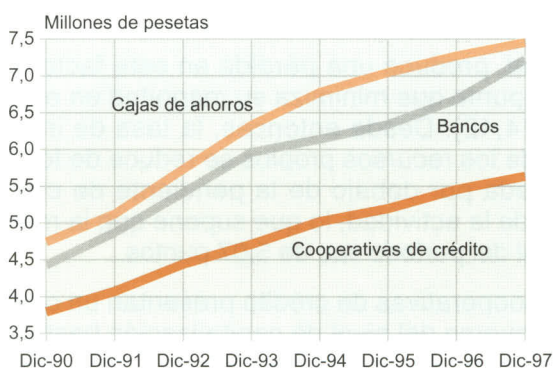
**GRÁFICO 13**  
**DISTRIBUCIÓN DE GASTOS DE EXPLOTACIÓN**  
(Porcentajes sobre el total)



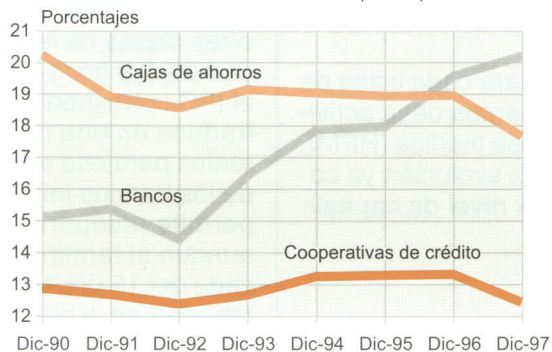
**GRÁFICO 14**  
**NÚMERO DE EMPLEADOS**



**GRÁFICO 15**  
**GASTOS DE PERSONAL POR EMPLEADO**

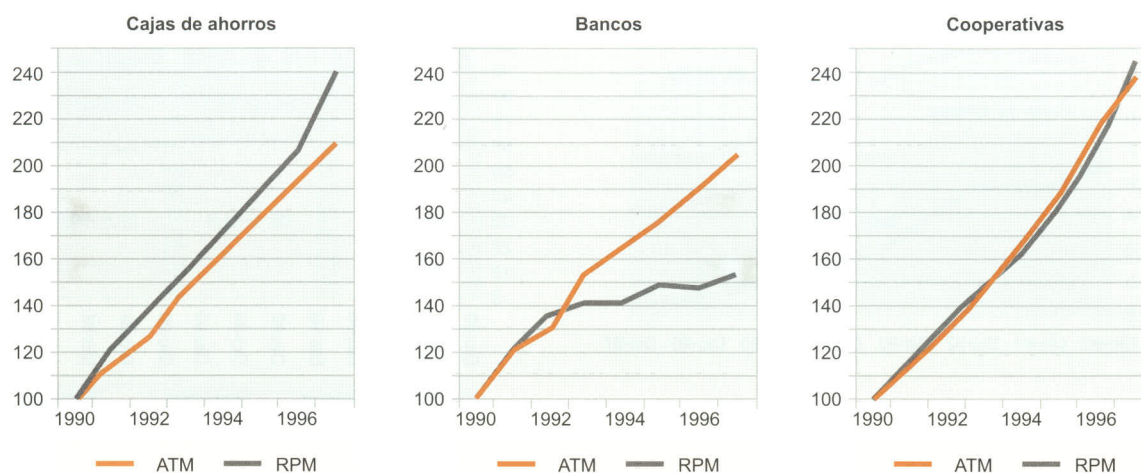


**GRÁFICO 16**  
**NIVEL DE CAPITALIZACIÓN**  $\left(\frac{R_{Pm}}{A_{Tm}}\right)^{-1}$





**GRÁFICO 17**  
**CRECIMIENTO DE ATM Y RECURSOS PROPIOS MEDIOS**  
**(Números índices, base 100=1990)**



actividad, produce una pérdida en este factor de casi un punto que minimiza su magnitud en el período (14,42). Desde entonces, la tasa de incremento de los recursos propios se reduce de forma que queda por debajo de la pendiente de crecimiento de la actividad, lo que supone que la mejora global del período sea de 5,07 puntos.

Las cooperativas de crédito presentan un coeficiente inverso del nivel de capitalización bastante más reducido que los de los bancos y cajas. Respecto de estas últimas entidades la diferencia es de 5,23 puntos en el año 1997. El comportamiento generalizado de la *ratio* en el período 1990-1997 se caracteriza por su estabilidad. Su evolución apenas muestra variaciones, situándose en el entorno de 12,3-13,3 puntos.

Por último, en el gráfico 17, y para cada clase de entidades, se reflejan los crecimientos de la actividad (ATM) y de los recursos propios medios (RPM), cuyos comportamientos definen la evolución ya comentada del cociente inverso del nivel de capitalización.

#### 4. Resultado típico

En resumen, como producto del efecto conjunto de los tres factores comentados, la rentabilidad tí-

pica de las entidades de depósitos es la resultante de descontar del resultado contable final la correspondiente cuota del Impuesto de Sociedades, y una serie de ingresos y gastos de carácter extraordinario y atípico no relacionados con el desarrollo del papel como intermediador financiero y de oferente de servicios de esta naturaleza a la clientela.

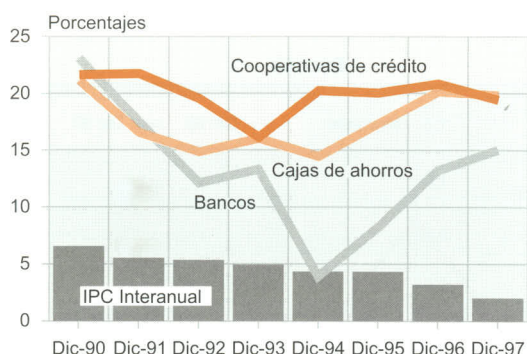
En el gráfico 18, se refleja la cuantía, en términos porcentuales sobre los recursos propios, de la rentabilidad correspondiente a la actividad «típica», así como su evolución.

Es llamativa la tendencia descendente de los bancos hasta el año 1994. En esta etapa, los bancos pasaron de obtener el máximo nivel (23,1 por 100), no sólo de su propia serie sino respecto a las otras clases de entidades, al generar una rentabilidad del 3,9 por 100 que resultó menor, incluso, que el IPC correspondiente a dicho año 1994, lo que se traduce en una rentabilidad negativa en términos reales para ese ejercicio. A partir de 1995, la curva de los bancos inicia una etapa ascendente que les permite recuperar en buena parte su ROE típico, aunque al terminar el ejercicio 1997 el nivel alcanzado del 15 por 100 representa una pérdida de rentabilidad en el período globalmente considerado de más de ocho puntos porcentuales.

Las cooperativas de crédito también obtienen una rentabilidad menor al final de su serie de da-



**GRÁFICO 18**  
**ROE TÍPICO**  
**Margen de explotación neto de saneamientos**  
**sobre recursos propios medios**



tos, aunque su reducción no es tan intensa como la de los bancos. Su menor valor fue obtenido en 1993, año en el que alcanzaron 16,1 puntos porcentuales en relación con sus recursos propios. El último de sus datos, que corresponde al mes de diciembre de 1997, es del 19,4 por 100, que resulta 2,2 puntos inferior al del inicio del período.

Las cajas de ahorros, por su parte, han generado una rentabilidad derivada de su actividad típica cuya evolución presenta una curva algo más estable y, por lo tanto, con pendientes menos acusadas. En dos ejercicios económicos —1992 y 1994— las cajas obtuvieron unas tasas de rentabilidad, mínimas en su serie, por debajo del 15 por 100. Las etapas previa y posterior a estos dos años conllevan tendencias descendentes y ascendentes, respectivamente, con lo que la rentabilidad obtenida al finalizar 1997 (19,8 por 100) se encuentra muy cercana a la del momento inicial del período, aunque algo más reducida (1,3 puntos menos). Cabe resaltar, asimismo, que al cierre de 1997 el ROE de las cajas de ahorros es el más elevado de entre los tres grupos de entidades. Su rentabilidad del 19,8 por 100 supone, en efecto, cuatro décimas más que la de las cooperativas de crédito, y casi cinco puntos más que la de los bancos.

El método de análisis propuesto, en el que el ROE típico responde a un modelo multiplicativo de tres factores —posicionamiento en el mercado, eficiencia y cociente inverso del nivel de capitalización—, puede reflejarse mediante los gráficos recogidos en el gráfico 19, en los que cada eje re-

presenta a uno de los factores y las distancias de cada vértice de los triángulos al centro indican la magnitud correspondiente a cada uno de ellos. A efectos de que las escalas de cada eje sean homogéneas y permitan una visión gráfica suficiente, ha sido necesario normalizar los datos a través de correspondientes entre las cifras de cada factor y los correspondientes a los de las cajas de ahorros en diciembre de 1990 que, por tanto, se configura como referencia en el análisis comparativo. Los gráficos así contruidos, correspondientes a cada una de las clases de entidades incluidas en este trabajo, incluyen la descomposición factorial del ROE típico en los dos momentos extremos del período, es decir, 1990 y 1997.

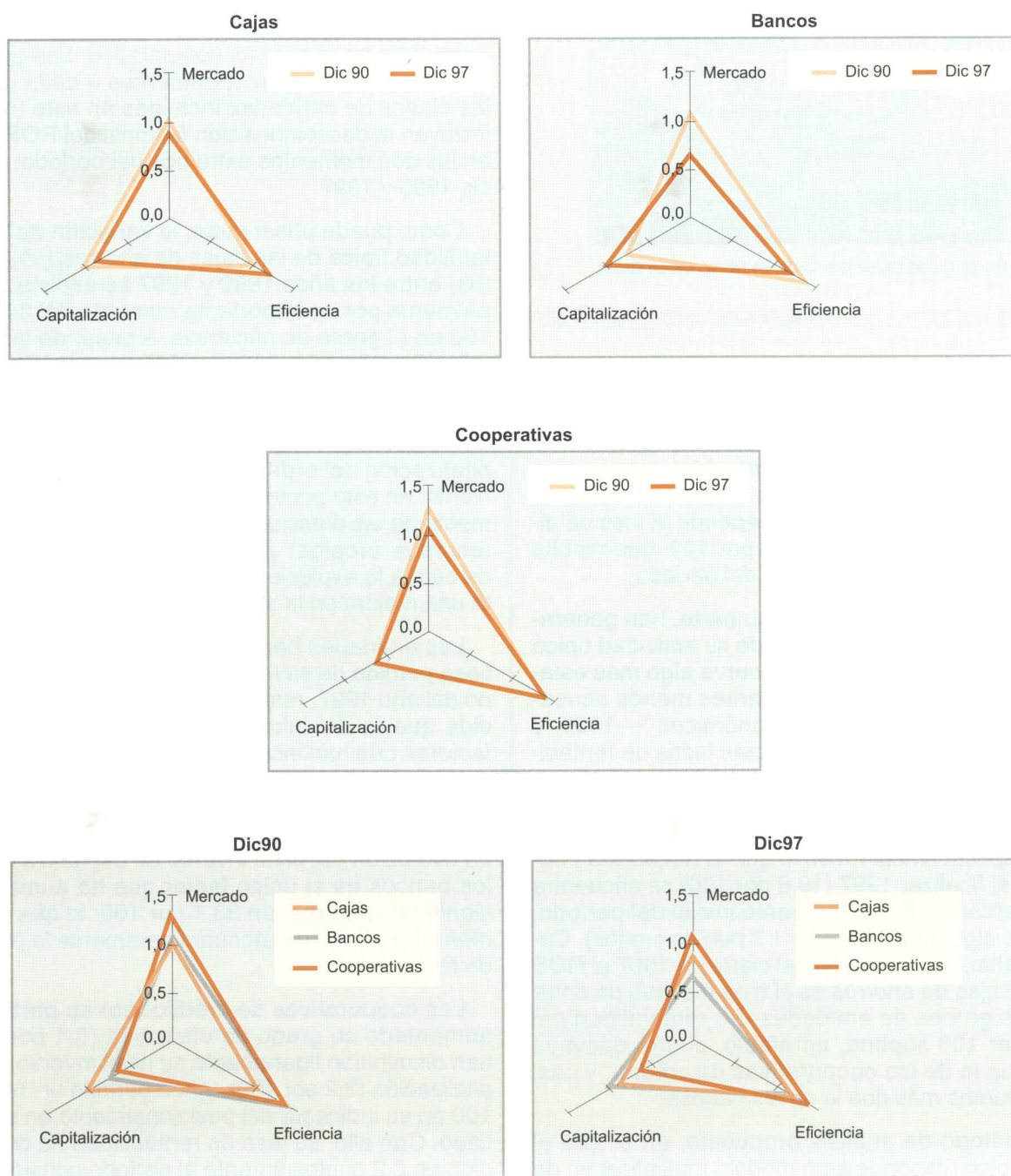
Como puede observarse, la variación de la rentabilidad típica de las cajas de ahorros (−1,3 puntos) entre los años 1990 y 1997 se explica principalmente por un importante aumento del 20,3 por 100 en el grado de eficiencia, a pesar de la generalizada reducción del indicador del posicionamiento en el mercado que, en el caso de las cajas, se cifra en el 10,5 por 100 (la menor de todas), y de una disminución del coeficiente inverso del nivel de capitalización del orden del 16,2 por 100. Es conveniente, en este punto, considerar que si bien un aumento de las dotaciones a reservas (incremento de recursos propios) juega un papel desfavorable de cara a la evolución de la rentabilidad, representa una mejora en la solvencia de la entidad.

Las entidades bancarias destacan por la cuantiosa pérdida de su rentabilidad típica que, al término del año 1997, resulta ser 8,08 puntos más reducida que la del inicio del período temporal. Los factores que han incidido en esta disminución son, por un lado, la bajada de su indicador de mercado, que ha sido del 39,2 por 100 y, por otro, de su eficiencia, que se ha reducido en un 20,11 por 100. La evolución del nivel inverso de capitalización de los bancos es el único factor que ha aumentado significativamente, un 33,1 por 100, lo que únicamente ha permitido atenuar ligeramente la pérdida de rentabilidad.

Las cooperativas de crédito, por su parte, han aumentado su grado de eficiencia (8,1 por 100), han disminuido ligeramente su nivel inverso de capitalización (3,2 por 100), y han perdido un 14,1 por 100 en su indicador del posicionamiento en el mercado. Con ello, su tasa de rentabilidad ha descendido en 2,2 puntos durante el período considerado.



GRÁFICO 19  
FACTORES ROE TÍPICO





#### IV. CONCLUSIONES

A modo de resumen, las principales consideraciones que se desprenden del trabajo realizado son las siguientes:

1. Si se considera que la relación entre los beneficios del ejercicio y el volumen medio de los recursos propios (ROE) es un indicador adecuado para medir la rentabilidad de una empresa, puede asegurarse que la rentabilidad global de las cajas de ahorros es francamente satisfactoria, ya que se situaba en el 15,69 por 100 al cierre del ejercicio 1997, once centésimas más que al inicio de la presente década, y con un comportamiento bastante estable durante la misma.

2. Además, obvio es decirlo dados los porcentajes en cuestión, tales tasas de rentabilidad fueron siempre positivas y elevadas en términos reales, una vez descontada en cada ejercicio la correspondiente tasa de inflación.

3. Esa rentabilidad global cabe desglosarla entre la denominada rentabilidad típica —derivada de la intermediación financiera con asunción de riesgo y de la prestación de servicios a la clientela— y la que procede de otros ingresos y gastos que pueden considerarse atípicos, tales como los resultados netos provenientes de enajenaciones de inmuebles y de valores comprendidos dentro de las inmovilizaciones financieras.

4. A su vez, esa rentabilidad típica, entendida como la derivada del negocio de intermediación financiera y de servicios, puede ser factorialmente descompuesta según el rendimiento atribuible a su posicionamiento en el mercado, a su grado de eficiencia en el uso de los recursos y al nivel de capitalización del que disponen.

5. En tal sentido, el posicionamiento en el mercado se define como la relación existente entre el margen ordinario saneado y los activos totales medios del ejercicio, por lo que representa el rendimiento obtenido de la actividad típica descontados los costes directos —retribución de los recursos de terceros y coste de cobertura de los riesgos soportados— derivados de ella. Pues bien, en este sen-

tido, las cajas de ahorros están oponiendo seria resistencia al lógico descenso de rentabilidad debido a la caída que se está produciendo en los tipos de interés —en el período disminuyó únicamente en 42 centésimas de punto, quedando situada en el 3,57 por 100—, puesto que la reducción de los costes de saneamiento y el aumento de los cobros por servicios casi compensan el conocido estrechamiento del margen de intermediación bruto.

6. El grado de eficiencia operativa —complemento a la unidad de la relación entre los gastos de explotación y el margen ordinario saneado— ha mejorado durante esta década en las cajas de ahorros en un nada despreciable porcentaje que supera al 20 por 100, por lo que, partiendo de una situación de desventaja al inicio de la década, se ha situado al cierre de 1997 en un coeficiente unitario del 0,314. En otros términos, al final del período, de cada peseta de margen ordinario saneado que se obtiene quedan 0,314 pesetas después de cubrir los gastos de explotación.

7. La relación inversa del nivel de capitalización, esto es, el cociente entre el volumen medio de los activos totales y la cuantía media de los recursos propios, representa la mayor o menor intensidad con la que el rendimiento del volumen de actividad total se transforma en la rentabilidad relativa a los recursos propios comprometidos en el negocio. Esta proporción fue bastante estable en el período considerado para las cajas de ahorros, lo que significa que, a lo largo del mismo, ha sido bastante parejo el crecimiento de su actividad y de sus recursos propios.

8. Así pues, resulta satisfactorio comprobar que el efecto conjunto de los tres factores comentados —posicionamiento en el mercado, eficiencia y capitalización—, que constituye la rentabilidad típica de las entidades de depósito, es bastante más estable en las cajas de ahorros a lo largo de la década de los noventa que en los otros dos grupos de entidades, y que, además, son en las que el cociente inverso del nivel de capitalización es superior al cierre de 1997. Concretamente, un 19,8 por 100, cuatro décimas más que el de las cooperativas de crédito y casi cinco puntos por encima del de los bancos.



## Resumen

Partiendo del ROE (*return on equity*) como indicador de la rentabilidad de las entidades de depósito, en el trabajo se analiza la rentabilidad global de las cajas de ahorros, de los bancos y de las cooperativas de crédito, así como la rentabilidad imputable a su actividad típica, entendida ésta como la derivada de la intermediación financiera y de los servicios prestados a la clientela. A su vez, la rentabilidad típica se desglosa en función del posicionamiento en el mercado de cada grupo de entidades, de su eficiencia operativa y del cociente inverso de su nivel de capitalización.

**Palabras clave:** ROE, rentabilidad global, rentabilidad típica, posicionamiento del mercado, eficiencia operativa, nivel de capitalización.

## Abstract

In this study we use the ROE (*return on equity*) as an indicator of the profitability of the financial institutions to analyze the overall profitability of the savings banks, banks and cooperative credit societies, as well as the profitability attributable to their typical business, taking this to be that obtained from financial intermediation and the services performed for clients. The typical profitability is, in turn, broken down in accordance with the positioning in the market of each group of institutions, with their operational efficiency and the inverse ratio of their level of capitalization.

**Key words:** ROE, global profitability, typical profitability, market positioning, operational efficiency, level of capitalization.

**JEL classification:** G21, G32.