

**ANÁLISIS ECONÓMICO Y DE RENTABILIDAD DEL SISTEMA
FINANCIERO ESPAÑOL, POR TIPO DE ENTIDADES Y
TAMAÑO, DESPUÉS DE CUATRO AÑOS DE CRISIS Y ANTE
LOS RETOS DE LA REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA**

SALVADOR CLIMENT SERRANO

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS
DOCUMENTO DE TRABAJO
Nº 603/2011

De conformidad con la base quinta de la convocatoria del Programa de Estímulo a la Investigación, este trabajo ha sido sometido a evaluación externa anónima de especialistas cualificados a fin de contrastar su nivel técnico.

ISSN: 1988-8767

La serie **DOCUMENTOS DE TRABAJO** incluye avances y resultados de investigaciones dentro de los programas de la Fundación de las Cajas de Ahorros.
Las opiniones son responsabilidad de los autores.

ANÁLISIS ECONÓMICO Y DE RENTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL, POR TIPO DE ENTIDADES Y TAMAÑO, DESPUÉS DE CUATRO AÑOS DE CRISIS Y ANTE LOS RETOS DE LA REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA

Salvador Climent Serrano

Resumen:

Este trabajo realiza un análisis económico entre cajas y bancos y por tamaño.

El objetivo es comprobar cómo han gestionado la crisis financiera y justificar si la presión ejercida por el BDE en el actual proceso de reestructuración en las cajas es adecuado, sobre todo en la pretensión de que aumenten en tamaño y que se bancaricen.

En los resultados vemos que los bancos han gestionado mejor y están en mejor situación que las cajas, en cuanto a los ingresos, y las entidades grandes también respecto a las pequeñas. No así respecto a los gastos y resultados extraordinarios, ya que, en este aspecto no encontramos diferencias significativas de los bancos a las cajas y por tamaño. Sí que existen diferencias muy notorias en los resultados, los bancos han gestionado mejor que las cajas, y sobre todo tienen una rentabilidad casi el doble, por lo que esta situación será un gran hándicap para los proyectos de las cajas de sacar nuevo capital al mercado bursátil.

Palabras clave: Bancos, Cajas, Sistema financiero, Entidades financieras.

JEL clasificación: G21

Autor de contacto: Salvador Climent Serrano. Universitat de València. Facultad de Economía. Departamento de Análisis Económico. Av. Tarongers, s/n. Edificio Departamental Oriental. CP 46022 Valencia; salvador.climent@uv.es

Agradecimientos: El autor agradece sinceramente los comentarios de un evaluador anónimo.

1.- INTRODUCCIÓN.

Existe un debate importante sobre la rentabilidad y la solidez del sistema financiero español durante la actual crisis financiera, sobre todo en las cajas y en el tamaño de ellas, en este trabajo presentamos un análisis económico sobre 56 entidades financieras, todas las cajas y los 13 bancos comerciales más grandes, analizando el sistema en su conjunto, por tipo de entidades, bancos y cajas y por tamaño de las entidades desglosándolas en 5 grupos.

Durante los últimos años el sistema financiero internacional ha sufrido muchas vicisitudes, en particular en los cuatro últimos años, desde que estalló la actual crisis, motivada por las hipotecas subprime americanas en el verano del 2007 y acrecentada por la quiebra de la entidad financiera americana Lehman Brothers en septiembre de 2008. Ha pasado de la época de mayor crecimiento de volumen de negocio y de beneficios, a una crisis sin precedentes, que gracias a la intervención de las autoridades monetarias y gubernamentales, no ha llegado a males mayores.

Si bien el sistema financiero español no estaba muy contaminado con las hipotecas subprime, como algunos de los países más desarrollados, también ha sufrido en un grado muy importante esta crisis, es más, parece ser que cuando en el resto de países se estaba saliendo de ella, en España se acrecienta mucho más este peligro. Esta situación puede venir motivada por el retraso con que les afecta esta crisis a las entidades españolas, ya que sus cuentas de resultados no se vieran afectadas de forma significativa durante los dos primeros años de la crisis internacional (Ontiveros y Berges, 2010 pp.28-29).

Además aunque los datos macroeconómicos de final de 2009 no son demasiado graves, o por lo menos no mucho más que las grandes economías europeas, el sistema financiero español está sufriendo de lleno esta segunda etapa de crisis financiera. El diferencial del bono español a 10 años se sitúa alrededor de 200 puntos básicos por encima, durante casi todo el 2010 y principios de 2011, en referencia al alemán. Es más la situación de las entidades españolas se agravó a principios de 2010 cuando anunció que se iría eliminado gradualmente las medidas extraordinarias de liquidez que ofrecía el BCE, y el empeoramiento del riesgo país contaminado por la crisis de la deuda griega, irlandesa o portuguesa. (Ontiveros y Berges, 2010 p 32).

Los principales datos a final de 2009 los podemos ver en la tabla nº 1.

Tabla nº 1	España	Portugal	Portugal	Grecia	Italia	Francia	Bélgica	Holanda	Alemania	Reino Unido
Déficit público	11.2	9.4	14.3	13.6	5.3	7.5	6.0	5.3	3.3	11.5
Deuda pública.	53.2	76.8	64.0	115.9	115.8	77.6	96.7	60.9	73.2	68.1

Observamos que España teniendo unos datos muy preocupantes en 2009, un 11.2% de déficit público, y un 53.2% de deuda pública, no es el único país con datos de esta índole. Además de Grecia, Portugal, Irlanda e Italia, que en general tiene datos similares a los españoles en déficit público y mayores en deuda pública, hay otros países en los que la deuda pública es mayor como Francia, Bélgica, Holanda, Alemania, y Reino Unido, aunque tienen el déficit público más controlado, no obstante fuera de los límites del tres por cien. No obstante la crisis del sistema financiero español es muy notoria a finales de 2009 y principios de 2010. Lo que ha llevado a iniciar el mayor proceso de reestructuración que se ha producido en las cajas de ahorro españolas en todos los tiempos. Esta reestructuración se ha articulado a través de 12 procesos de integración que afectan a 39 de las 45 cajas de ahorros (BDE, 2010), por lo que tan sólo 6 cajas de ahorros no se han visto involucradas, de momento, en ningún proceso. El total de las 39 cajas representan el 92% del total de los activos de las cajas de ahorros.

Este proceso de concentración de las entidades financieras ha sido promovido y auspiciado por el Banco de España, que ante la situación financiera delicada de algunas cajas de ahorro decidió intervenir de esta manera, para lo cual el 26 de junio de 2009 aprobó el *Real Decreto Ley 9/2009, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito*. Por el cual se apoyaban los procesos de integración viables, con la posibilidad de inyectar recursos económicos que computaran como recursos propios de primera categoría, reforzando de esta manera el coeficiente de solvencia de las entidades que lo solicitaban. El instrumento elegido para materializar esta operación eran las participaciones preferentes, que pueden ser convertibles en capital, por lo que computan como recursos básicos, estas participaciones tienen una rentabilidad mínima del 7.75% y se tienen que devolver en 5 o 7 años como máximo, en caso contrario se convertirían en capital. Por último el 18 de febrero se aprueba *el Real Decreto-ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero*, por el que se exige el 8% de capital básico a los bancos y el 10% a las cajas que no coticen en bolsa.

2.- OBJETVO.

El objetivo que nos planteamos en este trabajo es analizar la rentabilidad de las entidades financieras españolas, (Cajas y Bancos) y analizar cómo han gestionado la etapa de la crisis, desde que empezó a nivel internacional 2007, hasta 2009 en que se instrumenta el FROB. Tanto a nivel conjunto como por tipo de entidades, bancos y cajas y por tamaño. Examinado los datos de los balances consolidados y memorias de 2006, último ejercicio antes del comienzo de la crisis, a 2009 ya que estos han servido como referencia para establecer los acuerdos de fusiones y del SIP (sistema de institucional de

protección) en los procesos abiertos. Comprobar que si tal como pretende el BDE, incrementar el tamaño y bancarizar las entidades, es la solución óptima para la salida de la crisis. Para ello examinaremos las diferencias entre bancos y cajas, y por tamaño de entidad durante los cuatro años. Para ello analizaremos 13 indicadores agrupados por los grupos que de comparación, ingresos, gastos y beneficios. Esos indicadores son: margen de intermediación, rendimiento instrumentos de capital, resultado de entidades valoradas por el método de la participación, comisiones y resultado de operaciones financieras, en cuanto a ingresos. En los gastos estudiamos: gastos de administración, pérdidas por deterioro de inversiones crediticias, pérdidas de otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en P y G, perdidas por deterioro del resto de activos, ganancias (pérdidas) en la baja de activos no clasificados como corrientes en venta, ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas. Y beneficios antes de impuestos y resultado del grupo en el tercer grupo que es el de beneficios.

3. MUESTRA

Con los balances consolidados y memorias de las cajas de ahorro y de 13 bancos, hemos analizado la evolución de las principales magnitudes de estas entidades por tipo de entidades, analizando a todas en su conjunto y por separado a las cajas de ahorro y a los bancos. También hemos analizado a las entidades por tamaño, separándolas en 5 grupos, muy grandes, grandes, medianas, pequeñas y muy pequeñas.

Del conjunto de todas las cajas hemos suprimido a Caja Castilla la Mancha, que fue intervenida a principios de 2009 y a la CECA, que por su singularidad hemos considerado no incluirla.

En cuanto a los bancos son los siguientes: Banca March SA; Banca Puyo SA; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA; Banco Sabadell SA; Banco de Valencia SA; Banco Español de Crédito SA; Banco Gallego SA; Banco Guipuzcoano SA, Banco Pastor SA; Banco Popular SA, Banco Santander SA, Bankinter y Barclays.

La clasificación por tamaño la hemos hecho de la siguiente manera:

Muy grandes, entidades con un activo superior a 150.000 millones de euros, en este caso se encuentran 2 cajas y dos bancos, Caja Madrid, La Caixa, BBVA y Santander. Tenemos que tener en cuenta que en las cajas su negocio está centralizado en España y los dos bancos, sobre todo el Santander, tienen gran parte de su actividad en el extranjero.

En este caso es un grupo que no es muy homogéneo, ya que la entidad de mayor tamaño es el Santander con un activo de un 1.110.529 millones de euros, seis veces mayor que la entidad de menor tamaño, Caja Madrid con un 189.515 millones de euros.

Grandes. En este grupo se integran las entidades en las que su activo está entre los 40.000 y 149.000 millones de euros.

Las entidades que lo conforman son: la de mayor tamaño, Bancaja con 111.459 millones de euros, Banco Español de Crédito, Banco Sabadell, Caja de Ahorros del Mediterráneo, Bankinter, Caja Catalunya, Caja de Ahorros de Galicia y la de menor tamaño, Ibercaja con 44.691 millones de euros. En total 9 entidades, 5 cajas y 4 bancos.

Medianas. En este grupo incluimos a las entidades que su activo está entre los 15.000 y 39.999 millones de euros.

La entidad de mayor tamaño es BARCLAYS BANK con 35.235 millones de euros, otras entidades son: Unicaja, Banco Pastor, Caixa Nova, BBK, Caja Sol, Caja España, Caixa Penadés, Banco de Valencia, Caja Murcia, Caja Duero, KUTXA, Caja Navarra, Cajasur y CajAstur, que es la más pequeña con 15.726 millones de euros de activo. Son un total de 15 entidades, 12 cajas y 3 bancos.

Pequeñas. El grupo de entidades pequeñas lo conforman las que su activo está entre los 5.000 millones y los 14.999 millones.

La de mayor tamaño es Sa Nostra con 14.114 millones de euros de activo, otras son: Caja Canarias (Caja General), Caja Granada, Caixa Sabadell, Caja Burgos (Municipal), Banca March, Caixa Tarrassa, CAI, Banco Guipuzcoano, Caja Cantabria, Caixa Tarragona, La Caja de Canarias, (Insular), Caixa Laietana, Vital Kutxa, Caixa Girona, Caja Extremadura, Caja Ávila, Caixa Manresa, Caja Segovia, Caja Círculo, (Burgos). Un total de 20 entidades, 2 bancos y 18 cajas.

Muy pequeñas. En este grupo incluimos las entidades con un activo menor de 5.000 millones de euros.

La de mayor tamaño es el Banco Gallego con unos activos de 4.382 millones de euros, las demás entidades son: Caja Badajoz, Caja Rioja, Caja Manlleu, Caja Guadalajara, Caixa Ontinyent, Caja Jaén, Banco Pueyo, y la más pequeña Caixa Pollensa con un activo de 327 millones de euros, siete cajas y 2 bancos.

Sobre estas entidades hemos investigado los datos que hemos obtenido de las cuentas de pérdidas y ganancias y de las memorias de las entidades.

4. ANALISIS DE LOS INDICADORES DE INGRESOS.

En primer lugar estudiaremos los indicadores obtenidos con las cuentas de ingresos, la suma final de todos ellos será el margen bruto.

4.1- MARGEN INTERMEDIACIÓN.

Este indicador lo obtenemos de la diferencia entre los intereses cobrados por sus activos y los que retribuyen las entidades a sus pasivos

4.1.1-- INTERESES COBRADOS.

En esta cuenta se contabilizan los intereses cobrados de: depósitos en bancos centrales; depósitos en entidades de crédito; depósitos a la clientela; valores representados de deuda; activos dudosos y rectificación de ingresos por operaciones de cobertura. Con origen en: cartera de negociación, activos financieros disponibles para la venta; cartera a vencimiento, inversión crediticia y rectificación de ingresos con origen en coberturas contables.

Por lo tanto podemos decir que es una de las cuentas de ingresos principales de todas las entidades financieras.

Los intereses cobrados han aumentado en los cuatro años, en valores absolutos en 2006 los intereses cobrados por término medio en todas las entidades analizadas eran de 1.791.590 miles de euros, y en 2009 era de 2.519.826 miles. Lo que significa un 40%, porcentaje superior a lo que han crecido sus activos que lo han hecho en un 31% (Climent 2011 p.6)

Para poder comparar el tipo de interés cobrado eliminado parte de las fluctuaciones intrínsecas que tienen los intereses por tratarse de magnitudes nominales, hemos comparado los intereses cobrados con un indicador financiero, en este caso la media anual del Euribor a 12 meses, de esta manera convertimos los intereses nominales a reales.

Los intereses han permanecido constantes durante los tres primeros años, del 2006 al 2008, pero en 2009 han incrementado más de dos puntos. En 2006 los intereses cobrados eran el 3.66% del activo remunerado,¹ el 0.23% más que el Euribor a 12 meses, diferencial muy bajo. En 2007 y 2008 los datos eran bastante similares, disminuyendo incluso en 2007 hasta ser el -0.08%. Durante 2009 se produce un gran descenso del Euribor, sin embargo este descenso no se traslada inmediatamente a los intereses

¹ Lo calculamos sobre el total del activo remunerado y no sobre los activos origen de los intereses, porque algunos de los datos no lo podemos obtener y de esta forma homogeneizamos a todas las entidades.

cobrados, de esta manera se logra subir el diferencial sobre el Euribor a 12 meses al 2.51%, más de dos puntos porcentuales sobre el año anterior.

Análisis por entidades.

Los intereses cobrados sobre el total del activo remunerado en los bancos ha sido más de un punto porcentual superior al de las cajas. Sin embargo esto no ha hecho perder cuota de mercado en lo que se refiere a las inversiones crediticias en clientes, sino todo lo contrario, los bancos han aumentado los créditos a los clientes en un 40% y las cajas en un 19%, (Climent 2011, p. 13). Por lo que podemos decir que la gestión en cuanto a intereses cobrados ha sido mucho mejor en los bancos que en las cajas. Esta diferencia no se producía en la década de los 90 en la que los bancos y las cajas tenían una rentabilidad muy similar. (Sáez y Martín, 2000 p.232)

Análisis por tamaño.

Por tamaño las entidades muy grandes son las que tienen un diferencial mayor, cerca de un punto porcentual mayor que las grandes, medianas y pequeñas, y un poco menos, sobre medio punto, respecto a las muy pequeñas. Por lo que el tamaño también ha sido una variable significativa en cuanto a la retribución de los activos. En este caso también comprobamos que este mayor tipo de interés cobrado no ha influido en el incremento de inversiones crediticias, ya que las entidades muy grandes son las que más han aumentado sus créditos, con un 31.2% y las que menos las pequeñas con un 15.6%. Ver tabla nº 2. En la década de los 90, al contrario, eran las entidades medianas y pequeñas las que obtenían una mejores rentabilidades. (Sáez y Martín, 2000 p.232)

4.1.2 INTERESES PAGADOS

En esta cuenta se contabilizan los intereses pagados de: depósitos de bancos centrales, depósitos de entidades de crédito, depósitos de la clientela, débitos representado por valores negociables, pasivos subordinados, rectificación de gastos por operaciones de cobertura y coste interno fondo de pensiones. Con origen en: pasivos financieros a coste amortizado, rectificación de costes con origen en coberturas contables y coste por intereses del fondo de pensiones.

Al igual que en el activo para poder comparar los hemos calculado el tipo de interés medio pagado contabilizado en esta cuenta sobre la totalidad del pasivo, para poder obtener un indicador con el que comparar las entidades. Este indicador lo comparamos con el mismo que con el activo, el Euribor a 12 meses y obtenemos un margen con el que podemos comparar los distintos años y las distintas entidades.

Los intereses pagados también han aumentado en valores absolutos en estos cuatro años, pero la mitad que los cobrados, han pasado de 1.086.295 miles de euros a 1.292.140 miles, lo que significa un incremento del 19%. Sin embargo el incremento de depósitos de clientes ha incrementado en un 38.1% (Climent, 2011b, p13), 7 puntos porcentuales más de lo que ha crecido los créditos a los clientes. Teniendo en cuenta que los intereses cobrados aumentan más de lo que aumentan los créditos y que los intereses pagados aumentan menos de lo que aumentan los depósitos de los clientes esta situación repercutirá en un incremento del margen de intermediación.

El margen entre los tipos de interés medio pagados y el Euribor también ha subido de forma importante en 2009. En 2006 se pagaba el Euribor menos el 0.97%, en 2007 y 2008 un poco menos el -1.26%, y -1.11% y en 2009 sube casi dos puntos y se retribuye el pasivo a una media de 0.63% superior al Euribor.

Análisis por entidades.

Los bancos, al igual que en los tipos de interés del activo, en el pasivo también retribuían más los depósitos de los clientes que las cajas, sobre un punto de diferencia en 2006, pero esta diferencia se va reduciendo hasta desaparecer en 2009. Sin embargo esto no ha sido inconveniente para que los depósitos de los clientes aumenten el doble en los bancos que en las cajas. En los bancos durante este periodo aumentan el 56.18% y en las cajas el 25.97%. Además este mayor crecimiento se produce en mayor medida en el último año, cuando los intereses pagados por bancos y por cajas era el mismo. En 2009 el crecimiento de los depósitos en los bancos es del 19.1% y en las cajas del 1.73% (Climent 2011b p13). Por lo tanto en lo que la gestión de la captación de recursos vemos que los bancos han obtenido mejor resultado que las cajas.

Análisis por tamaño.

El tamaño ha sido un condicionante en cuanto al tipo de interés medio sobre el pasivo de esta cuenta, pero sólo en los primeros años, ya que en 2006 cuanto más grandes eran las entidades, el tipo de interés medio pagado sobre el pasivo era mayor, esta diferencia ha ido disminuyendo hasta el 2009, en donde ha desaparecido y el margen era el mismo entre las entidades grandes y pequeñas. Sin embargo a pesar de retribuir relativamente menos a sus depósitos, las entidades grandes han incrementado en mayor medida los depósitos de los clientes que las pequeñas. Las muy grandes han incrementado los depósitos de los clientes en un 42% reduciéndose ente incremento según el tamaño hasta el 18.1% de las muy pequeñas (Climent 2011). Por lo tanto vemos que también existe diferencia en la gestión de la captación de los recursos según el tamaño, cuanto mayor es la entidad realiza una mejor gestión de estos recursos. Ver tabla nº 2.

4.1.3. MARGEN DE INTERMEDIACIÓN.

El margen de interés aumentó considerablemente en este periodo, en valores absolutos ha pasado de una media de 705.295 miles en todas las entidades estudiadas, a una media de 1.227.686 miles de euros. Lo que representa un incremento del 74%

También aumentó el margen sobre los tipos de interés cobrados y pagados durante los cuatro años, en 2006 la diferencia entre intereses pagados y cobrados era del 1.20% y en 2009 del 1.89%.

Por lo tanto disminuye el porcentaje de intereses cobrados que se dedican a pagar los intereses. En 2006 el 60.63% de los intereses cobrados se dedicaban a pagar intereses, y en 2009 era, el 51.28%. Con lo que la contribución del margen de interés al beneficio de las entidades ha aumentado y *ceteris paribus*, el beneficio debería de haber aumentado en este periodo. Pero no ha ocurrido así.

Análisis por entidades.

En los bancos el margen de interés se ha doblado en estos cuatro años, sin embargo en las cajas apenas han aumentado un 22%. En los bancos ha pasado del 1.24% en 2006 al 2.40% en 2009, y en las cajas del 1.14% en 2006 al 1.39% en 2009.

En 2006 en los bancos el 62.6% de los intereses que cobraban los dedicaban a retribuir sus pasivos, mientras que en 2009 este porcentaje baja hasta el 48.2%. Sin embargo en las cajas en 2006 era el 56.25% y en 2009 el 57.42%.

Los bancos cobran más intereses que las cajas y sin embargo aumentan más los créditos. Los bancos retribuyen lo mismo que las cajas a los depósitos de los clientes y sin embargo aumentan en más del doble los depósitos en referencia a las cajas. Por lo que el margen de intermediación ha aumentado mucho más en los bancos que en las cajas y además la cuota de mercado ha aumentado más en los bancos que en las cajas.

Análisis por tamaño.

También existe una clara relación entre tamaño y el aumento del margen de intereses. Las entidades muy grandes aumentan en valores absolutos el margen de intereses en este periodo un 92.34%, las grandes en un 45.32%, las medianas en un 31.99%, las pequeñas en un 34.81% y las muy pequeñas en un 36.94%. Ver tabla nº 2.

Tabla nº 2: Margen de intermediación										
TODAS	Intereses cobrados	Intereses cobrados / activo remunerado	(intereses cobrados / activo remunerado) - Euribor 12 meses	Intereses pagados	Intereses pagados / pasivo	(intereses pagados / pasivo) - Euribor 12 meses	Margen intermediación	Margen intermediación / margen bruto	Interés activo - interés pasivo	intereses pagados sobre los cobrados
2.006	1.791.590	3,66%	0,23%	1.086.295	2,46%	-0,97%	705.295	53,68%	1,20%	60,63%
2.007	2.448.723	4,37%	-0,08%	1.599.773	3,19%	-1,26%	848.950	54,85%	1,17%	65,33%
2.008	3.018.847	5,09%	0,28%	2.034.562	3,70%	-1,11%	984.285	59,97%	1,39%	67,40%
2.009	2.519.826	4,13%	2,51%	1.292.140	2,24%	0,63%	1.227.686	66,01%	1,89%	51,28%
BANCOS										
2.006	5.383.379	4,05%	0,61%	3.372.443	2,81%	-0,62%	2.010.936	53,73%	1,24%	62,65%
2.007	7.026.939	4,61%	0,16%	4.603.573	3,16%	-1,29%	2.423.365	55,48%	1,45%	65,51%
2.008	8.531.874	5,23%	0,41%	5.607.950	3,73%	-1,08%	2.923.924	60,03%	1,49%	65,73%
2.009	7.867.086	4,66%	3,04%	3.794.961	2,26%	0,64%	4.072.125	71,51%	2,40%	48,24%
CAJAS										
2.006	730.380	3,03%	-0,41%	410.842	1,89%	-1,54%	319.538	53,58%	1,14%	56,25%
2.007	1.096.068	3,97%	-0,48%	712.286	2,84%	-1,61%	383.782	53,72%	1,13%	64,99%
2.008	1.389.998	4,87%	0,05%	978.788	3,65%	-1,17%	411.209	59,86%	1,22%	70,42%
2.009	1.061.483	3,61%	1,99%	609.553	2,21%	0,60%	451.930	62,18%	1,39%	57,42%
MUY GRANDES										
2.006	16.554.791	4,01%	0,57%	10.492.197	2,80%	-0,64%	6.062.594	51,68%	1,21%	63,38%
2.007	21.700.131	4,54%	0,09%	14.288.322	3,35%	-1,10%	7.411.809	51,73%	1,19%	65,84%
2.008	26.738.334	5,19%	0,38%	17.844.768	3,72%	-1,09%	8.893.565	58,15%	1,47%	66,74%
2.009	22.925.004	4,33%	2,71%	11.263.965	2,28%	0,67%	11.661.039	64,85%	2,04%	49,13%
GRANDES										
2.006	2.226.382	3,13%	-0,31%	1.298.831	2,04%	-1,40%	927.551	57,46%	1,09%	58,34%
2.007	3.303.155	4,16%	-0,29%	2.204.353	3,10%	-1,35%	1.098.802	61,50%	1,06%	66,73%
2.008	4.053.141	5,02%	0,21%	2.806.468	3,79%	-1,02%	1.246.674	67,58%	1,23%	69,24%
2.009	2.998.225	3,54%	1,93%	1.650.280	2,14%	0,52%	1.347.945	66,33%	1,41%	55,04%
MEDIANAS										
2.006	663.097	3,16%	-0,28%	348.506	1,88%	-1,55%	314.591	58,35%	1,27%	52,56%
2.007	960.200	3,98%	-0,47%	595.611	2,79%	-1,66%	364.588	59,24%	1,18%	62,03%
2.008	1.183.622	4,74%	-0,07%	802.695	3,50%	-1,32%	380.927	56,06%	1,25%	67,82%
2.009	935.593	3,64%	2,02%	520.364	2,19%	0,57%	415.229	58,52%	1,45%	55,62%
PEQUEÑAS										
2.006	266.226	3,21%	-0,23%	137.745	1,85%	-1,59%	128.481	52,49%	1,36%	51,74%
2.007	391.215	4,14%	-0,31%	240.608	2,80%	-1,65%	150.607	59,44%	1,34%	61,50%
2.008	494.391	4,95%	0,14%	334.769	3,57%	-1,24%	159.623	63,23%	1,38%	67,71%
2.009	402.557	3,98%	2,37%	229.354	2,41%	0,79%	173.203	66,06%	1,57%	55,22%
MUY PEQUEÑAS										
2.006	65.896	3,52%	0,08%	30.896	1,79%	-1,65%	35.001	69,00%	1,73%	46,89%
2.007	91.220	4,41%	-0,04%	49.806	2,60%	-1,85%	41.413	70,35%	1,82%	54,60%
2.008	111.166	5,17%	0,36%	66.329	3,26%	-1,55%	44.837	75,85%	1,91%	59,67%
2.009	93.844	4,26%	2,64%	45.915	2,20%	0,58%	47.929	74,13%	2,06%	48,93%

Miles de euros

Elaboración propia

4.2- RENDIMIENTO INSTRUMENTOS CAPITAL.

En esta cuenta se contabilizan los rendimientos de la cartera de negociación y de los activos financieros disponibles para la venta de capital. Para su cálculo hemos considerado el saldo medio del año, excepto 2006 que hemos utilizado el saldo final.

Los resultados de los rendimientos de los instrumentos de capital, aunque bastante modestos, han mejorado durante el periodo analizado. Durante los tres primeros años, la rentabilidad en 2006 fue del Euribor a 12 meses más 0.22%, en 2007 y 2008

Euribor menos 0.89% y 0.47%, y tan sólo obtuvieron una rentabilidad del Euribor 12 meses más 2.99% en 2009. La aportación al margen bruto es pequeña y cada vez menor, en 2006 los rendimientos de capital eran el 3.16% del margen bruto y en 2009 el 2.19%. Rentabilidades muy inferiores a las que obtenían en la década de los 90. (Sáez y Martín, 2000 p.232)

Tabla nº 3: Rendimientos instrumentos de capital				
TODAS	Rendimiento instrumentos capital	Rendimiento instrumentos capital / activos financieros disponibles para venta	(rendimiento instrumentos capital / activos financieros disponibles para venta - capital) menos euribor 12 meses	Rendimiento instrumentos capital / margen bruto
2.006	41.491	3,65%	0,22%	3,16%
2.007	43.369	3,56%	-0,89%	2,80%
2.008	46.920	4,34%	-0,47%	2,86%
2.009	40.787	4,61%	2,99%	2,19%
BANCOS				
2.006	72.618	5,13%	1,70%	1,94%
2.007	73.666	4,54%	0,09%	1,69%
2.008	87.488	5,69%	0,88%	1,80%
2.009	82.554	6,38%	4,76%	1,45%
CAJAS				
2.006	32.295	3,07%	-0,37%	5,42%
2.007	34.418	3,13%	-1,32%	4,82%
2.008	34.934	3,69%	-1,12%	5,09%
2.009	29.396	3,82%	2,20%	4,04%
MUY GRANDES				
2.006	339.473	4,21%	0,77%	2,89%
2.007	324.720	3,92%	-0,53%	2,27%
2.008	376.678	5,19%	0,37%	2,46%
2.009	349.475	5,73%	4,11%	1,94%
GRANDES				
2.006	39.010	3,27%	-0,17%	2,42%
2.007	45.630	3,37%	-1,08%	2,55%
2.008	46.499	4,01%	-0,80%	2,52%
2.009	35.147	4,06%	2,44%	1,73%
MEDIANAS				
2.006	33.452	3,08%	-0,36%	6,20%
2.007	39.076	3,23%	-1,22%	6,35%
2.008	38.507	3,50%	-1,31%	5,67%
2.009	31.146	3,59%	1,97%	4,39%
PEQUEÑAS				
2.006	7.102	2,76%	-0,68%	2,90%
2.007	7.976	2,83%	-1,62%	3,15%
2.008	8.034	3,05%	-1,77%	3,18%
2.009	4.828	2,15%	0,53%	1,84%
MUY PEQUEÑAS				
2.006	1.355	4,56%	1,12%	2,67%
2.007	1.869	5,42%	0,97%	3,17%
2.008	1.214	3,02%	-1,79%	2,05%
2.009	796	2,05%	0,43%	1,23%
Miles de euros			Elaboración propia	

Análisis por entidades

La rentabilidad obtenida por los bancos es mayor que la de las cajas, sobre el 5% en los bancos y dos puntos menos en las cajas. Esta diferencia también se daba en la

década de los 90, los bancos obtenían sobre los cuatro puntos porcentuales más de rentabilidad que las cajas. (Sáez y Martín, 2000 p.232)

Análisis por tamaño

Cuanto menor son las entidades menor es el rendimiento que obtiene de estos valores, desde el 5% de las muy grandes hasta el 2% de las pequeñas. Ver tabla nº 3.

4.3- RESULTADO DE ENTIDADES VALORADAS POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN.

En esta cuenta se contabilizan los resultados de las entidades participadas, no consolidadas pero con influencia significativa. Para su cálculo hemos considerado el saldo medio del año, excepto 2006 que hemos utilizado el saldo final.

Esta es una de las cuentas que más se ha visto afectada por la crisis en este periodo. Al contrario que los rendimientos de capital los resultados en las empresas participadas han disminuido drásticamente, tanto en valores absolutos, como en relativos. En valores absolutos se pasó de obtener un rendimiento de 43.557 miles de euros en 2006, a 12.207 en 2009, casi la cuarta parte. En valores relativos se pasó de conseguir una rentabilidad del 12.86% en 2006, un 9.42% superior al euribor a 12 meses, a tener una rentabilidad en 2009 del 3.02%, cuatro veces menor y tan sólo un 1.40% superior al euribor a 12 meses, más de seis veces y media menos. La aportación al margen bruto también se ha visto drásticamente reducida, en 2006 estos resultados eran el 3.32% del margen bruto, en 2009 eran el 0.66%. En la década de los noventa la rentabilidad de las participadas permaneció mucho más estable, aunque bastante baja, sobre el 4% tanto en bancos como en cajas. (Sáez y Martín, 2000 p.232).

Análisis por entidades.

Los bancos han tenido en términos generales un mayor rendimiento de las participadas que las cajas. En 2006 la rentabilidad en los bancos era del 14.24% y en las cajas del 11.79%, lo que significa un 10.80% más que el Euribor a 12 meses en los bancos y un 8.35% en las cajas. En 2009 en los dos tipos de entidades la rentabilidad había descendido de forma considerable, en los bancos era del 3.95% un 2.33% superior al Euribor a 12 meses y en las cajas del 2.76% un 1.14% superior al Euribor.

Análisis por tamaño.

Existe una clara correlación entre rentabilidad de las participadas y tamaño de las entidades, excepto en las de tamaño mediano, cuanto mayor son las entidades mayor es la rentabilidad que obtienen de las participadas. Las muy grandes en 2006 obtenían un rendimiento del 12.77% de las participadas y las muy pequeñas del 7.07%. En 2009 las

muy grandes era del 5.20%, siete puntos menos, y en las muy pequeñas del -10.09%; 17 puntos menos. Ver tabla nº 4.

Tabla nº 4: Resultado participadas				
TODAS	Resultado de entidades valoradas por el método de participación.	Resultado de entidades valoradas por el método de participación / Participadas	Resultado de entidades valoradas por el método de participación / participadas) menos euribor 12 meses euribor	Resultado de entidades valoradas por el método de participación / margen bruto
2.006	43.557	12,86%	9,42%	3,32%
2.007	43.383	9,53%	5,08%	2,80%
2.008	41.704	8,77%	3,96%	2,54%
2.009	12.207	3,02%	1,40%	0,66%
BANCOS				
2.006	92.198	14,24%	10,80%	2,46%
2.007	94.338	8,42%	3,97%	2,16%
2.008	127.601	12,26%	7,44%	2,62%
2.009	16.585	3,95%	2,33%	0,29%
CAJAS				
2.006	29.186	11,79%	8,35%	4,89%
2.007	28.328	10,96%	6,51%	3,97%
2.008	16.325	5,30%	0,48%	2,38%
2.009	11.013	2,76%	1,14%	1,52%
MUY GRANDES				
2.006	401.917	12,77%	9,33%	3,43%
2.007	407.424	8,78%	4,33%	2,84%
2.008	453.504	9,53%	4,72%	2,97%
2.009	203.914	5,20%	3,58%	1,13%
GRANDES				
2.006	24.332	12,78%	9,34%	1,51%
2.007	24.468	11,96%	7,51%	1,37%
2.008	6.133	2,51%	-2,31%	0,33%
2.009	9	0,00%	-1,61%	0,00%
MEDIANAS				
2.006	15.015	10,64%	7,20%	2,79%
2.007	8.998	6,23%	1,78%	1,46%
2.008	7.725	5,29%	0,47%	1,14%
2.009	-2.001	-1,27%	-2,88%	-0,28%
PEQUEÑAS				
2.006	21.342	15,08%	11,64%	8,72%
2.007	24.138	14,62%	10,17%	9,53%
2.008	19.706	10,94%	6,13%	7,81%
2.009	16.709	9,83%	8,22%	6,37%
MUY PEQUEÑAS				
2.006	451	7,07%	3,63%	0,89%
2.007	577	7,97%	3,52%	0,98%
2.008	-232	-3,06%	-7,87%	-0,39%
2.009	-745	-10,09%	-11,71%	-1,15%
Miles de euros				Elaboración propia

4.4- COMISIONES.

Una de las cuentas que aporta un porcentaje importante de los ingresos son las comisiones que reciben las entidades financieras de sus clientes. En este apartado estudiaremos el saldo neto de las cuentas de comisiones recibidas, en las que se contabiliza los ingresos por comisiones por: riesgos contingentes, avales, compromisos contingentes, no dispuesto, servicios de cobros y pagos, cambio de divisas, servicio de

compra venta de valores y comercialización de productos no bancarios. Y las comisiones pagadas por: corretajes, comisiones cedidas y comisiones por operaciones de valores.

Tabla nº 5: Comisiones						
TODAS	Comisiones recibidas	Comisiones pagadas	Comisiones netas	Incremento ² comisiones	Comisiones / margen bruto	Comisiones / activos remunerados
2.006	391.491	57.367	334.124	12,30%	25,43%	0,68%
2.007	431.441	63.576	367.865	10,10%	23,77%	0,66%
2.008	435.551	67.299	368.253	0,11%	22,44%	0,62%
2.009	441.309	66.078	375.231	1,90%	20,18%	0,62%
BANCOS						
2.006	1.284.589	197.164	1.087.425	22,92%	29,06%	0,82%
2.007	1.430.375	219.738	1.210.637	11,33%	27,72%	0,79%
2.008	1.449.714	231.944	1.217.771	0,59%	25,00%	0,75%
2.009	1.581.506	244.846	1.336.660	9,76%	23,47%	0,79%
CAJAS						
2.006	127.622	16.064	111.558	1,31%	18,71%	0,46%
2.007	136.301	17.437	118.864	6,55%	16,64%	0,43%
2.008	135.912	18.653	117.259	-1,35%	17,07%	0,41%
2.009	130.346	17.323	113.024	-3,61%	15,55%	0,38%
MUY GRANDES						
2.006	3.949.609	578.743	3.370.866	15,57%	28,74%	0,82%
2.007	4.373.210	654.831	3.718.380	10,31%	25,95%	0,78%
2.008	4.473.665	716.159	3.757.506	1,05%	24,57%	0,73%
2.009	4.612.365	716.547	3.895.819	3,68%	21,67%	0,74%
GRANDES						
2.006	431.733	67.996	363.737	-4,16%	22,53%	0,51%
2.007	465.449	71.791	393.657	8,23%	22,03%	0,50%
2.008	449.219	68.831	380.388	-3,37%	20,62%	0,47%
2.009	407.194	58.593	348.600	-8,36%	17,16%	0,41%
MEDIANAS						
2.006	114.590	14.981	99.608	5,39%	18,48%	0,47%
2.007	127.392	15.292	112.100	12,54%	18,21%	0,46%
2.008	123.977	14.885	109.092	-2,68%	16,05%	0,14%
2.009	118.950	13.968	104.982	-3,77%	14,79%	0,41%
PEQUEÑAS						
2.006	41.409	5.396	36.013	-0,66%	14,71%	0,43%
2.007	45.401	5.937	39.463	9,58%	15,58%	0,42%
2.008	46.818	6.035	40.782	3,34%	16,16%	0,41%
2.009	41.481	5.706	35.774	-12,28%	13,64%	0,35%
MUY PEQUEÑAS						
2.006	9.328	1.153	8.175	1,89%	16,12%	0,44%
2.007	10.151	1.143	9.009	10,19%	15,30%	0,44%
2.008	10.307	878	9.428	4,66%	15,95%	0,44%
2.009	9.124	794	8.330	-11,65%	12,88%	0,38%
Miles de euros						Elaboración propia

² Los datos de la fila del año 2006 en esta columna de incremento de comisiones expresa el incremento acumulado de todo el periodo.

Las comisiones han aumentado durante el periodo estudiado un 12.30%, si bien el incremento significativo se produjo en 2007, el 10.10%, y en los dos años siguientes prácticamente no han sufrido incremento, el 0.11% en 2008 y el 1.90% en 2009. Las comisiones crecieron menos que el activo por lo que su aportación al margen bruto se ha reducido.

Análisis por entidades.

La diferencia entre el incremento de cajas y bancos es muy notable, ya que los bancos crecen los ingresos por comisiones en un 22.92%, mientras que las cajas sólo han crecido en un 1.31%. La contribución al margen bruto, en los bancos es muy superior que en las cajas, y en los dos tipos de entidades ha disminuido en este periodo. En los bancos era el 29.06% en 2006 y el 23.47% en 2009. En las cajas era el 18.71% en 2006 y el 15.55% en 2009. Por último existe también una gran diferencia en los ingresos por comisiones entre banco y cajas. En los bancos en 2006 las comisiones eran el 0.82% del activo remunerado y en 2009 eran el 0.79%. En las cajas el 2006 eran el 0.46%, casi la mitad y en 2009 el 0.38%.

Análisis por tamaño.

En cuanto al tamaño existen diferencias significativas. Las muy grandes incrementan las comisiones en este periodo en un 15.57%. En las grandes se redujeron en los tres años en un 4.16%. Las medianas en un 5.39%. Las pequeñas disminuyen las comisiones en un 0.66% y las muy pequeñas aumentan en tan sólo un 1.89% durante todo el periodo. Ver tabla nº 5

4.5 - RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS.

En esta cuenta se contabilizan las variaciones producidas en el valor razonable de los instrumentos financieros clasificados como a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, excepto las variaciones de dicho valor razonable debidas a los rendimientos devengados por intereses o rendimientos de capital. Se clasificaran en cartera de negociación, otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, y otros activos.

También se contabilizan los resultados al dar de baja los instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, por ejemplo los activos financieros disponibles para la venta, excepto las inversiones en capital estratégicas para el grupo. Las diferencias en valoración de los instrumentos de cobertura y las diferencias de cambio producidas en instrumentos financieros clasificados a su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

Como ejemplo de algunos ingresos realizados en esta cuenta están la compra de títulos propios con beneficio o los resultados de la venta de títulos de la cartera especulativa. Al examinar los conceptos que se contabilizan en esta cuenta nos podemos dar cuenta de la importancia que tienen, ya que puede afectar de forma sustancial al resultado del grupo. Muestra de ello es su gran volatilidad, que queda a disposición de los vaivenes de los mercados financieros. También puede alterar esta cuenta determinadas decisiones estratégicas de las entidades, encaminadas a compensar la falta de ingresos ordinarios como intereses y comisiones, mediante determinadas operaciones de ingeniería financiera³.

La gran volatilidad de esta cuenta no se ve del todo reflejada en los datos que analizamos en el conjunto de todas las entidades, ya que las medias la diluyen. Vemos que estos resultados han aumentado en los tres años en un 17.22%. En 2007 aumentaron un 25.29%, en 2008 disminuyeron un 27.87%, recordar que durante este año se produjo la crisis bursátil, y en 2009 volvieron a crecer en un 29.71%. En 2006 estos resultados eran el 11% del margen bruto y en 2009 habían bajado hasta el 9.11%. A pesar de no variar de forma sustancial. Sí que ha aumentado de forma significativa su participación en el resultado del grupo, en 2006 era el 31.93%, manteniéndose en porcentajes similares en 2007 y 2008 y aumentando hasta el 62.66% en 2009, cifras muy importantes. Si lo estimamos como rentabilidad del activo significa el 0.31% en 2006 y el 0.28% en 2009.

Análisis por entidades.

Los resultados de estas operaciones financieras han aumentado mucho más en los bancos que en las cajas, en los tres años, en los bancos han aumentado en un 41.78% mientras que en las cajas ha disminuido en un 4.44%. Estos resultados respecto al margen bruto han disminuido tanto en bancos como en las cajas, en 2006 eran el 9.40% en los bancos y el 13.96% en las cajas y en 2009 eran el 8.76% en los bancos y el 10.95% en las cajas. Al examinar estos resultados en relación con los beneficios del grupo nos damos cuenta de la importancia que tienen, sobre todo en el último año. En 2006 estos resultados eran el 27.47% de los beneficios de grupo en los bancos y en 2009 eran el 52.66%, el doble. En las cajas en 2006 eran el 40.03% en 2006, y el 92.76% en 2009, más del doble, casi la totalidad de los resultados del grupo por lo que si no tuvieran esta contribución al resultado, muchas cajas podrían haber presentado pérdidas este año.

³ Por ejemplo la compra de títulos de la propia entidad que por su baja rentabilidad su valor de mercado es muy inferior al valor nominal, al recómpralos la entidad aflora unas plusvalías que le pueden servir para maquillar los resultados y obtener beneficios, son operaciones similares a los resultados extraordinarios. También entra en esta cuenta la venta de acciones o títulos de la cartera especulativa, de esta manera también se obtiene el mismo resultado. Estas operaciones se han visto muy habitualmente durante los últimos ejercicios.

Tabla nº 6: Resultado de operaciones financieras					
TODAS	Resultado de operaciones financieras	Variación ⁴ resultado de operaciones financieras	Resultado operaciones financieras / activo	Resultado de operaciones financieras / Beneficios del grupo	Resultado de operaciones financieras/ Margen bruto
2.006	144.498	17,22%	0,31%	31,93%	11,00%
2.007	181.036	25,29%	0,34%	33,86%	11,70%
2.008	130.581	-27,87%	0,22%	31,00%	7,96%
2.009	169.381	29,71%	0,28%	62,66%	9,11%
BANCOS					
2.006	351.740	41,78%	0,28%	27,47%	9,40%
2.007	386.739	9,95%	0,27%	26,30%	8,85%
2.008	366.767	-5,16%	0,23%	27,58%	7,53%
2.009	498.699	35,97%	0,28%	52,66%	8,76%
CAJAS					
2.006	83.267	-4,44%	0,36%	40,03%	13,96%
2.007	120.259	44,43%	0,45%	47,76%	16,83%
2.008	60.799	-49,44%	0,21%	39,81%	8,85%
2.009	79.567	30,87%	0,27%	92,76%	10,95%
MUY GRANDES					
2.006	1.241.291	6,11%	0,31%	30,29%	10,58%
2.007	1.871.649	50,78%	0,41%	36,46%	13,06%
2.008	1.177.305	-37,10%	0,23%	28,47%	7,70%
2.009	1.317.134	11,88%	0,25%	49,14%	7,32%
GRANDES					
2.006	169.603	29,38%	0,26%	26,92%	10,51%
2.007	135.022	-20,39%	0,18%	23,32%	7,56%
2.008	94.756	-29,82%	0,12%	20,70%	5,14%
2.009	219.440	131,59%	0,27%	68,86%	10,80%
MEDIANAS					
2.006	58.182	101,28%	0,29%	38,82%	10,79%
2.007	76.061	30,73%	0,33%	42,04%	12,36%
2.008	103.353	35,88%	0,42%	69,00%	15,21%
2.009	117.109	13,31%	0,46%	180,56%	16,50%
PEQUEÑAS					
2.006	41.751	-45,25%	0,51%	60,20%	17,06%
2.007	21.916	-47,51%	0,23%	30,55%	8,65%
2.008	16.339	-25,44%	0,16%	32,43%	6,47%
2.009	22.857	39,89%	0,22%	64,95%	8,72%
MUY PEQUEÑAS					
2.006	4.116	-34,81%	0,22%	36,03%	8,11%
2.007	4.222	2,57%	0,21%	31,75%	7,17%
2.008	445	-89,47%	0,02%	4,14%	0,75%
2.009	2.683	503,52%	0,12%	62,83%	4,15%
Miles de euros			Elaboración propia		

Análisis por tamaño.

En los tres grupos más grandes, las muy grandes, grandes y medianas, estos resultados aumentan de forma considerable, en la que más, en las medianas, el 101.28%. En las pequeñas y muy pequeñas disminuyen. Su participación en los beneficios del grupo ha aumentado en todos los grupos de forma especial en las medianas, en 2006 eran el 38.82% de los beneficios del grupo, y en 2009 el 180.56%,

⁴ Los datos de la fila del año 2006 en esta columna de variación resultados de operaciones financieras expresa el incremento acumulado de todo el periodo.

casi cinco veces más, parte de estos beneficios se han destinado a cubrir otras pérdidas. Ver tabla nº 6.

4.6.- MARGEN BRUTO.

El margen bruto está compuesto por las cuentas que hemos estudiado en el apartado anterior. Son: el margen de intermediación, las comisiones netas, los resultados de los instrumentos de capital, los resultados de las participadas y los resultados de las operaciones financieras. Además está compuesto por las diferencias de cambio, otros productos de explotación y otras cargas de explotación.

El margen bruto, a pesar de la crisis, en estos tres años ha tenido un crecimiento acumulado del 41.55%, con fuertes subidas en 2007 y en 2009 y más moderada en 2008. Además el margen bruto en los tres años se ha incrementado en un 16.92% más de lo que ha incrementado los activos remunerados, con un fuerte crecimiento del 10.46% en 2009. La rentabilidad del margen bruto sobre el activo ha aumentado del 2.81% de 2006 al 3.03% de 2009. En cuanto al margen bruto respecto al patrimonio neto también ha aumentado, ya que el margen bruto era el 45.64% del patrimonio neto en 2006 y en 2009 era el 49.16%, con una punta del 59.29% en 2008⁵. Por lo que la crisis no ha afectado a las cuentas de ingresos de las entidades financieras españolas que hemos estudiado, bancos y cajas.

Análisis por entidades.

El incremento del margen bruto ha sido el doble en los bancos que en las cajas, en los bancos el incremento ha sido del 52.16% con cifras similares en 2007 y 2009 y un poco inferiores en 2008. En las cajas el incremento ha sido del 21.88%, muy grande en 2007, disminuyó en 2008 y ha crecido de forma suave en 2009. El incremento en los bancos ha sido un 25.24% más de lo que han crecido sus activos remunerados, mientras que las cajas, en el conjunto de los tres años, no han aumentado el margen bruto más de lo que lo han hecho sus activos remunerados, en total han disminuido un 0.20%.

Análisis por tamaño.

Por tamaño las muy grandes son las que más crecen un 53.30% en los tres años, y las pequeñas las que menos, un 7.12% en el periodo analizado. En las muy grandes su margen bruto aumenta un 24.91% más que los activos remunerados, y en las pequeñas el margen bruto disminuye un 14.71% más que sus activos remunerados. Ver tabla nº 7.

⁵ El significativo incremento de 2008 es consecuencia del importante descenso del patrimonio neto de ese año a consecuencia de la crisis bursátil que afecta a la cuenta de ajustes por valoración

Tabla nº 7: Margen bruto					
TODAS	Margen bruto	Incremento ⁶ margen bruto	Incremento margen bruto menos incremento activo remunerado	Margen bruto/ activo	Margen bruto/ patrimonio neto
2.006	1.313.843	41,55%	16,92%	2,81%	45,64%
2.007	1.547.671	17,80%	3,22%	2,89%	47,46%
2.008	1.641.246	6,05%	0,29%	2,81%	59,29%
2.009	1.859.791	13,32%	10,46%	3,03%	49,16%
BANCOS					
2.006	3.742.366	52,16%	25,24%	2,96%	52,71%
2.007	4.368.023	16,72%	2,05%	3,05%	51,07%
2.008	4.871.127	11,52%	4,41%	3,06%	73,03%
2.009	5.694.481	16,90%	13,56%	3,19%	43,76%
CAJAS					
2.006	596.325	21,88%	-0,20%	2,55%	36,55%
2.007	714.386	19,80%	5,37%	2,65%	37,45%
2.008	686.963	-3,84%	-7,38%	2,40%	41,25%
2.009	726.814	5,80%	2,76%	2,48%	39,35%
MUY GRANDES					
2.006	11.730.146	53,30%	24,91%	2,95%	50,26%
2.007	14.327.192	22,14%	6,40%	3,14%	48,94%
2.008	15.293.442	6,74%	-1,03%	3,01%	68,74%
2.009	17.982.044	17,58%	14,66%	3,41%	52,76%
GRANDES					
2.006	1.614.371	25,87%	6,90%	2,44%	45,69%
2.007	1.786.676	10,67%	-0,95%	2,37%	43,93%
2.008	1.844.839	3,26%	1,58%	2,37%	47,65%
2.009	2.032.031	10,15%	5,32%	2,49%	46,91%
MEDIANAS					
2.006	539.129	31,62%	9,32%	2,68%	33,36%
2.007	615.430	14,15%	-0,83%	2,66%	33,56%
2.008	679.532	10,42%	7,12%	2,76%	43,75%
2.009	709.588	4,42%	1,45%	2,79%	42,41%
PEQUEÑAS					
2.006	244.782	7,12%	-14,71%	3,01%	35,92%
2.007	253.356	3,50%	-10,52%	2,71%	34,10%
2.008	252.436	-0,36%	-5,94%	2,51%	36,49%
2.009	262.201	3,87%	2,67%	2,56%	36,83%
MUY PEQUEÑAS					
2.006	50.727	27,45%	9,78%	2,75%	43,41%
2.007	58.872	16,06%	5,66%	2,88%	51,07%
2.008	59.110	0,40%	-3,60%	2,72%	44,01%
2.009	64.651	9,37%	6,89%	2,91%	47,46%

Miles de euros

Elaboración propia

5. INDICADORES DE GASTOS

En este apartado estudiaremos los indicadores que obtenemos de las cuentas de gastos.

5.1- GASTOS DE ADMINISTRACIÓN.

En este apartado estudiamos las cuentas de gastos de administración, y amortizaciones. De la cuenta de gastos de administración se obtiene el indicador de

⁶ Los datos de la fila del año 2006 en esta columna, incremento del margen bruto y en la siguiente incremento margen bruto menos incremento activo remunerado expresan el incremento acumulado de todo el periodo.

eficiencia, indicador que cada vez se le da más importancia en las entidades financieras, este indicador es el cociente entre los gastos de administración y el margen bruto.

Los gastos de administración han crecido de forma parecida a lo que ha crecido el activo remunerado de las entidades. En los tres años los gastos de administración han crecido en un 29.10%; un 4.47% más de lo que ha crecido el activo remunerado. El diferencial mayor se ha producido en 2009 en el que los gastos de administración crecieron un 5.72% más que el activo remunerado. En 2006 los gastos de administración eran el 1.16% del activo remunerado y el 43.13% del margen bruto, en 2009 habían crecido hasta el 1.20% respecto al activo remunerado y habían disminuido hasta el 39.34% respecto del margen bruto.

Análisis por entidades.

Las cajas han ganado en eficiencia mucho más que los bancos, medida esta eficiencia sobre los activos remunerados. Sin embargo como los bancos han incrementado en mayor medida que las cajas el margen bruto, el ratio de eficiencia ha mejorado tanto en cajas como en bancos pero en mayor medida en los bancos.

En los bancos los gastos de administración en este periodo han crecido un 43.10%; un 16.18% más de lo que han crecido sus activos remunerados. El aumento más fuerte fue en 2009 en el que los gastos de administración crecieron un 20.30%, un 19.96% más que el activo remunerado. En los bancos los gastos de administración representaban el 1.20% del activo remunerado, y el 42.64% del margen bruto (ratio de eficiencia), en 2009 habían subido hasta el 1.35% respecto al activo remunerado y habían bajado hasta el 40.10% respecto al margen bruto (ratio de eficiencia). Todos los indicadores, excepto el ratio de eficiencia, peores que los que presentan las cajas. Las cajas incrementaron los gastos de administración en este periodo en un 17.41%; un 4.67% menos de lo que crecieron sus activos ponderados, por lo tanto ganando en eficiencia. Los gastos de administración en 2006 eran el 1.09% de los activos remunerados y el 44.05% del margen bruto (ratio de eficiencia), en 2009 habían bajado hasta el 1.05% respecto al activo remunerado y al 42.43% respecto al margen bruto (ratio de eficiencia).

Análisis por tamaño

En las únicas entidades que han crecido los gastos de administración, de una forma significativa por encima de lo que han crecido los activos remunerados, ha sido en las muy grandes, en las que los gastos de administración crecieron en este periodo un 5.48% más que los activos remunerados. En las que más disminuyeron en las pequeñas, en las que crecieron un 11.33% menos que los activos remunerados. Las más eficientes

respecto del activo remunerado y al margen bruto son las grandes con una ratio de 0.92% y del 40.74% respectivamente en 2006 y de 0.90% y del 37.62% en 2009. Mientras que las menos eficientes son las muy pequeñas en las que los gastos de administración eran el 1.62% del activo remunerado y el 59.78% del margen bruto en 2006 y el 1.64% y el 55.86% en 2009. Ver tabla nº 8.

Tabla nº 8: gastos de administración					
TODAS	Gastos administración	Incremento gastos administración ⁷	Incremento gastos administración menos incremento activo remunerado	Gastos administración / activo remunerado	Gastos administración / margen bruto
2.006	566.696	29,10%	4,47%	1,16%	43,13%
2.007	630.999	11,35%	-3,23%	1,13%	40,77%
2.008	673.831	6,79%	1,03%	1,14%	41,06%
2.009	731.632	8,58%	5,72%	1,20%	39,34%
BANCOS					
2.006	1.595.770	43,10%	16,18%	1,20%	42,64%
2.007	1.872.893	17,37%	2,70%	1,23%	42,88%
2.008	1.898.220	1,35%	-5,76%	1,16%	38,97%
2.009	2.283.540	20,30%	16,96%	1,35%	40,10%
CAJAS					
2.006	262.652	17,41%	-4,67%	1,09%	44,05%
2.007	287.794	9,57%	-4,86%	1,04%	40,29%
2.008	312.080	8,44%	4,90%	1,09%	45,43%
2.009	308.385	-1,18%	-4,22%	1,05%	42,43%
MUY GRANDES					
2.006	5.071.867	33,86%	5,48%	1,23%	43,24%
2.007	5.595.378	10,32%	-5,42%	1,17%	39,05%
2.008	6.132.849	9,61%	1,83%	1,19%	40,10%
2.009	6.789.270	10,70%	7,78%	1,28%	37,76%
GRANDES					
2.006	657.623	16,24%	-2,73%	0,92%	40,74%
2.007	748.157	13,77%	2,15%	0,94%	41,87%
2.008	755.579	0,99%	-0,68%	0,94%	40,96%
2.009	764.411	1,17%	-3,66%	0,90%	37,62%
MEDIANAS					
2.006	255.530	19,21%	-3,09%	1,22%	47,40%
2.007	278.733	9,08%	-5,90%	1,15%	45,29%
2.008	301.233	8,07%	4,77%	1,21%	44,33%
2.009	304.626	1,13%	-1,85%	1,19%	42,93%
PEQUEÑAS					
2.006	99.488	10,49%	-11,33%	1,20%	40,64%
2.007	106.160	6,71%	-7,32%	1,12%	41,90%
2.008	111.479	5,01%	-0,56%	1,12%	44,16%
2.009	109.928	-1,39%	-2,59%	1,09%	41,93%
MUY PEQUEÑAS					
2.006	30.325	19,09%	1,42%	1,62%	59,78%
2.007	33.912	11,83%	1,43%	1,64%	57,60%
2.008	36.518	7,69%	3,69%	1,70%	61,78%
2.009	36.114	-1,11%	-3,59%	1,64%	55,86%
Miles de euros				Elaboración propia	

⁷ Los datos de la fila del año 2006 en esta columna, incremento gastos de administración y en la siguiente incremento gastos de administración menos incremento activo remunerado expresan el incremento acumulado de todo el periodo

5.2.- PÉRDIDAS POR DETERIORO DE INVERSIONES CREDITICIAS.

La crisis ha incidido de forma muy importante en la morosidad por lo que durante el periodo estudiado se ha incrementado de forma considerable. Este incremento ha tenido un gran impacto en las cuentas en las que se contabilizan las pérdidas por deterioro, estas cuentas han sufrido un incremento muy importante, lastrando los resultados de las entidades, y en algunos casos pudiendo provocar inestabilidad patrimonial.

La cuenta de pérdidas por deterioro por inversiones crediticias, registra las pérdidas por posibles impagos en las cuentas de inversiones crediticias. Estas pérdidas se han incrementado de forma considerable durante estos años, en valores absolutos se han multiplicado por 3.5 en 2006 por término medio de todas las entidades eran de 149.620 miles de euros y en 2009 eran de 522.380 miles de euros, tres veces y media más, casi tienen la misma envergadura que los gastos de administración. Con incrementos importantes y sostenidos durante todos los años. La carga que supone sobre las inversiones crediticias al final del periodo ha tomado cifras muy preocupantes, en 2006 las pérdidas por deterioro de las inversiones crediticias eran el 0.43% del total de ellas, en 2009 eran el 1.21%. Esto repercute como un coste más, que de continuar esta tendencia, puede ser tan importante como los gastos de administración o como el coste de la captación de pasivo. Estas pérdidas representan un porcentaje muy importante sobre el margen de explotación, en 2006 eran el 11.39% y en 2009 el 28.09%.

Análisis por entidades.

Las pérdidas por deterioro en inversiones crediticias, en el periodo estudiado, han aumentado más y son más importantes en los bancos que en las cajas. En los bancos se han incrementado en un 315.79%, con incrementos importantes en 2007 y 2008, y muy grande, el 90.07% en 2009. En 2006 eran el 0.44% del total de las inversiones crediticias, en 2009 habían subido hasta el 1.35%, más del triple. En las cajas el aumento ha sido muy importante, también, pero menos que en los bancos, hace falta saber como responderán en los años siguientes. El incremento en los tres años ha sido del 179.66%, con un incremento significativo del 60.32% en 2006 y de menos de la mitad los dos años siguientes. En 2006 estas pérdidas eran el 0.41% de las inversiones crediticias, cifra similar a la de los bancos, en 2009 era el 0.99% cifra bastante inferior a la de los bancos.

Análisis por tamaño

El incremento mayor se ha dado en las muy grandes, mientras que las grandes y las muy pequeñas son en las que menos ha crecido la dotación para las pérdidas de las inversiones crediticias. Ver tabla nº 9.

5.3.-PÉRDIDAS DE OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS NO VALORADOS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN P Y G.

En esta cuenta se contabilizan las dotaciones para las pérdidas de valor de otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias entre otros los activos financieros disponibles para la venta (Cartera especulativa). Por ejemplo disminución del valor del mercado de las acciones que posee la entidad en la cuenta de activos financieros disponibles para la venta.

La actual crisis también ha afectado de forma importante esta cuenta, ya que la crisis bursátil de 2008 afectó de forma plena al valor de las acciones en posesión de las entidades financieras y los problemas de algunas empresas inmobiliarias en situación de concurso de acreedores también les ha afectado. Por lo que el incremento de esta cuenta también ha sido muy importante, pasando de los 13.051 miles de euros de media en todas las entidades en 2006 a los 40.078 miles de euros, el triple. El incremento en los tres años ha sido del 207.08%, aunque el último año se ha suavizado de forma considerable este crecimiento. Su repercusión sobre los activos financieros disponibles para la venta también se ha convertido en una preocupación, en 2006 era el 0.36% de los mismos y en 2009 era el 0.66%, el doble.

Análisis por entidades.

El crecimiento en el conjunto de los tres años es similar en los bancos y en las cajas, pero diferente en los años en que se dan los incrementos importantes. En los bancos el incremento ha sido del 216.06%, con un aumento muy importante en 2006, el 137.37%, bajan el 32.46% en 2008 y vuelven a subir un 97.14% en 2009. En 2006 las dotaciones para las pérdidas de estos activos eran el 0.53% de los activos disponible para la venta, en 2007 fueron el 1.05%, en 2008 el 0.67% y en 2009 el 0.80%. Respecto al margen bruto en 2006 era el 1.07% y en 2009 el 2.22%.

En las cajas el incremento en los tres años ha sido del 224.77%, con un incremento muy pequeño en 2007 el 6.74%, un aumento espectacular del 407.02% en 2008, y un descenso del 39.9% en 2009. En 2006 las dotaciones para el deterioro eran el 0.21% de estos activos, en 2009 eran el 0.48%, cifras que son muy inferiores a la de los bancos, la mitad.

Análisis por tamaño.

El mayor incremento en esta cuenta se da en las entidades grandes, además de forma muy significativa el 529.33% en los tres años y el menor incremento se da en las muy grandes, el 103.28% para las grandes el problema es muy importante ya que en 2009 era el 1.65% de los activos disponibles para la venta y el 4.79% del margen de

explotación, mientras que para las muy grandes era el 0.44% de estos activos y el 1.35% del margen de explotación. Ver tabla nº 9.

Tabla nº 9: Perdidas por deterioro inversiones crediticias y otros instrumentos financieros valorados a valor razonable con cambios en P y G								
TODAS	Perdidas por deterioro inversiones crediticias	Incremento ⁸ perdidas deterioro por inversiones crediticias	Deterioro inversiones. Crediticias. / Inversiones crediticias.	Deterioro inversiones crediticias. / margen de explotación	Pérdidas otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en p y g	Incremento pérdidas otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en p y g	Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en p y g / activos financieros disponibles para la venta	Deterioro. Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en p y g / margen bruto
2.006	149.620	249,14%	0,43%	11,39%	13.051	207,08%	0,36%	0,99%
2.007	238.178	59,19%	0,61%	15,39%	22.008	68,62%	0,50%	1,42%
2.008	328.675	38,00%	0,77%	20,03%	35.896	63,11%	0,79%	2,19%
2.009	522.380	58,94%	1,21%	28,09%	40.078	11,65%	0,66%	2,15%
BANCOS								
2.006	399.074	315,79%	0,44%	10,66%	39.990	216,06%	0,53%	1,07%
2.007	632.365	58,46%	0,63%	14,48%	94.925	137,37%	1,05%	2,17%
2.008	872.987	38,05%	0,77%	17,92%	64.111	-32,46%	0,67%	1,32%
2.009	1.659.316	90,07%	1,35%	29,14%	126.390	97,14%	0,80%	2,22%
CAJAS								
2.006	75.917	179,66%	0,41%	12,73%	5.092	224,77%	0,21%	0,85%
2.007	121.713	60,32%	0,57%	17,04%	5.436	6,74%	0,18%	0,76%
2.008	167.855	37,91%	0,77%	24,43%	27.560	407,02%	0,89%	4,01%
2.009	212.306	26,48%	0,99%	29,21%	16.538	-39,99%	0,48%	2,28%
MUY GRANDES								
2.006	1.243.957	290,31%	0,46%	10,60%	119.672	103,28%	0,40%	1,02%
2.007	2.140.610	72,08%	0,70%	14,94%	237.554	98,50%	0,70%	1,66%
2.008	2.605.379	21,71%	0,75%	17,04%	177.777	-25,16%	0,48%	1,16%
2.009	4.855.261	86,36%	1,39%	27,00%	243.272	36,84%	0,44%	1,35%
GRANDES								
2.006	216.963	140,43%	0,38%	13,44%	15.474	529,33%	0,40%	0,96%
2.007	290.218	33,76%	0,46%	16,24%	13.967	-9,73%	0,25%	0,78%
2.008	543.569	87,30%	0,85%	29,46%	67.524	383,44%	1,38%	3,66%
2.009	521.643	-4,03%	0,81%	25,67%	97.381	44,22%	1,65%	4,79%
MEDIANAS								
2.006	73.019	241,41%	0,45%	13,54%	5.461	229,53%	0,24%	1,01%
2.007	100.864	38,13%	0,55%	16,39%	5.182	-5,11%	0,18%	0,84%
2.008	140.897	39,69%	0,73%	20,73%	38.514	643,23%	1,44%	5,67%
2.009	249.296	76,93%	1,28%	35,13%	17.996	-53,27%	0,62%	2,54%
PEQUEÑAS								
2.006	22.775	189,32%	0,34%	9,30%	1.988	170,13%	0,25%	0,81%
2.007	41.683	83,02%	0,55%	16,45%	1.545	-22,30%	0,15%	0,61%
2.008	61.960	48,65%	0,81%	24,54%	6.672	331,94%	0,53%	2,64%
2.009	65.892	6,35%	0,86%	25,13%	5.370	-19,51%	0,48%	2,05%
MUY PEQUEÑAS								
2.006	5.449	145,47%	0,35%	10,74%	477	320,44%	0,28%	0,94%
2.007	6.124	12,39%	0,36%	10,40%	430	-9,94%	0,23%	0,73%
2.008	7.575	23,69%	0,44%	12,82%	1.788	316,05%	0,80%	3,03%
2.009	13.375	76,57%	0,79%	20,69%	2.006	12,21%	0,87%	3,10%

Miles de euros Elaboración propia

⁸ Los datos de la fila del año 2006 en esta columna, incremento pérdidas deterioro por inversiones crediticias y en la incremento pérdidas otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en P y G expresan el incremento acumulado de todo el periodo

5.4.- PÉRDIDAS POR DETERIORO DEL RESTO DE ACTIVOS.

En esta cuenta se contabilizan las dotaciones para pérdidas en el fondo de comercio y otro activo intangible, otros activos y las participaciones. En cuanto al deterioro de las acciones, es similar a la cuenta anterior, pero en este caso se contabilizan el deterioro de las acciones de empresas que se consideran participaciones, es decir que la entidad las conserva a largo plazo y ostenta poder dentro de la empresa. Por ejemplo las cajas que tenían participación en NH hoteles cuando disminuyó su cotización en bolsa drásticamente y tenían consejeros en el consejo de administración o la valoración de Terra Mítica en el caso de Bancaja. También se contabiliza el deterioro en existencias, y teniendo en cuenta que las existencias son solares, promociones en curso y construcciones y edificios, el resultado de esta cuenta es muy importante en cuanto al efecto que la reducción de precios en el suelo y en los inmuebles pueda afectar a esta cuenta.

La clasificación de esta cuenta, al igual que las dos siguientes, es nueva en la presentación de las cuentas anuales de 2008, por lo que sólo podemos comparar los dos últimos años. Aunque sólo son dos años incluimos los resultados por su importancia..

En general en 2009 han incrementado de forma muy importante estas dotaciones, la media de todas las entidades es un incremento del 149.69%. En 2008 representaban el 0.06% del activo y en 2009 el 0.14%%

El incremento ha sido muy superior en las cajas ya que en los bancos en 2009 se incrementó en el 95.78% y en las cajas el 269.26%. Respecto al tamaño cuanto menor son las entidades más han incrementado las dotaciones, las muy grandes el 104.53% y las muy pequeñas el 479.30%. Vemos que la crisis está afectando de forma muy importante a esta cuenta y sobre todo lo que puede afectar en los próximos años. Ver tabla nº 10.

5.5.- GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN LA BAJA DE ACTIVOS NO CLASIFICADOS COMO NO CORRIENTES EN VENTA.

En esta cuenta se contabilizan los resultados de las ventas de inmovilizado material y de las participaciones. En este caso los resultados sólo aparecen cuando se realiza el hecho contable, en este caso la venta de los inmuebles o de las participaciones. Se suele utilizar, en algunos casos, cuando se tienen activos con beneficios no aflorados, para compensar posibles pérdidas de la entidad. Por ejemplo con la venta de alguna empresa participada en la que el valor de mercado o de cotización de las acciones es muy superior al de adquisición, otro ejemplo sería la venta y posterior alquiler de

inmuebles de la entidad aflorando de esta marea las plusvalías inmobiliarias que se han producido entre el valor contable y el valor de mercado.

La evolución en general ha sido buena en esta cuenta, ya que el resultado es positivo (ganancias), y ha incrementado durante el último año, en 2009 han crecido un 82.02%. Por entidades la evolución ha sido diferente, en los bancos ha aumentando sustancialmente en 2009, un 373.53%, mientras que en las cajas han disminuido un 43.76%.

También existe una correlación entre el tamaño de la entidad y el incremento de esta cuenta, cuanto más grandes son las entidades, más ha aumentado esta cuenta, las muy grandes han tenido un incremento del 557.06%, mientras que las muy pequeñas han disminuido en un 63.23%. Ver tabla nº 10.

5.6.-GANANCIAS (PÉRDIDAS) DE ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA NO CLASIFICADOS COMO OPERACIONES INTERRUMPIDAS.

En esta cuenta se contabilizan los resultados por la venta de los activos no corrientes en venta, (inmuebles en dación de pago o adjudicados) las dotaciones por deterioro por adjudicaciones, el deterioro resto de activos y los resultados por baja de instrumentos de capital disponibles para la venta considerados como inversiones estratégicas. Por lo tanto se contabilizan dos tipos de activos que muchas veces se pueden contrarrestar, sobre todo en situaciones como la actual, ya que las pérdidas que se pudieran producir en la venta de los inmuebles adjudicados se podrían contrarrestar con la venta de inversiones que se pueden considerar como estratégicas. Por ejemplo canje de las participaciones de Mapfre en 2008 o venta en 2011 de Caja Madrid o la venta de Enagás o Abertis.

Esta cuenta ha pasado de tener beneficios en 2008 a pérdidas en 2009, Este elemento patrimonial tiene gran importancia en estos momentos, ya que se contabilizan los resultados de la venta de los inmuebles adjudicados en las subastas y en dación de pago y el deterioro de los mismos. En 2008 tuvo un saldo positivo de 70.033 miles de euros, y en 2009 unas pérdidas de 12.532 miles de euros.

Análisis por entidades.

Los bancos han pasado de obtener unos beneficios en 2008 de 178.016 miles de euros por término medio, a tener unas pérdidas en 2009 de 45.317 miles. La evolución de las cajas ha sido similar, en 2008 obtenían unos beneficios de 38.129 miles de euros, y en 2009 perdían 3.591 miles. No se pueden destacar diferencias significativas por tamaño en cuanto a la evolución de esta cuenta. Ver tabla nº 10.

Tabla nº 10: Perdida por deterioro del resto de activos: Activo intangible y otros activos. Ganancia o pérdida en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta y en activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas						
TODAS	Perdida por deterioro del resto de activos: Activo intangible y otros activos	Incremento perdida por deterioro del resto de activos: Activo intangible y otros activos	Ganancia o pérdida en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta	Incremento Ganancia o pérdida en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta	Ganancias o pérdidas en activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas.	Incremento ganancias o pérdidas en activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas.
2.008	34.425		28.851	-	70.033	
2.009	85.954	149,69%	52.512	82,02%	-12.532	-117,89%
BANCOS						
2.008	99.234		40.714		178.016	
2.009	194.280	95,78%	192.793	373,53%	-45.317	-125,46%
CAJAS						
2.008	15.277		25.346	%	38.129	
2.009	56.411	269,26%	14.254	-43,76%	-3.591	-109,42%
MUY GRANDES						
2.008	296.138		62.264		736.020	
2.009	605.703	104,53%	409.108	557,06%	-9.357	-101,27%
GRANDES						
2.008	44.731		48.005		126.592	
2.009	145.431	225,12%	72.039	50,07%	-42.557	-133,62%
MEDIANAS						
2.008	18.386		31.701		-6.388	
2.009	38.867	111,40%	26.251	-17,19%	-3.244	-49,22%
PEQUEÑAS						
2.008	4.784		22.777		115	
2.009	25.283	428,53%	12.558	-44,86%	-10.790	-9454,27%
MUY PEQUEÑAS						
2.008	403		3.593		221	
2.009	2.335	479,30%	1.321	-63,23%	-1.904	-960,67%
Miles de euros					Elaboración propia	

5.7.- TOTAL PÉRDIDAS, GANANCIAS Y DETERIOROS.

En este apartado resumimos la totalidad de las pérdidas por dotaciones y los resultados extraordinarios que se contabilizan en las siguientes cuentas: dotación provisiones, pérdidas deterioro inversiones crediticias, pérdidas otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias por deterioro del resto de activos: activo intangible y otros activos, ganancias o pérdidas en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta y ganancia o perdidas en activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas.

El saldo final de las provisiones, dotaciones por deterioro y resultados extraordinarios, es muy preocupante, ya que las pérdidas de estas cuentas se han incrementado en este periodo en un 417.5% (a pesar de que las entidades han materializado bastantes plusvalías latentes). En 2006 las pérdidas materializadas en estas cuentas en conjunto era de 126.315 miles de euros, en 2009 era de 653.7 miles de euros, 5 veces más. Estas pérdidas suponían el 0.27% del total del activo en 2006 y el

1.07% en 2009. Sobre el margen bruto eran el 9.61% en 2006, y el 35.15% en 2009, casi lo mismo que los gastos de administración. Respecto al margen de explotación en 2006 era el 25.49% y en 2009 el 140.43%.

Tabla nº 11: Total pérdidas extraordinarias					
TODAS	Total pérdidas extraordinarias	Incremento ⁹ total pérdidas extraordinarias	Total pérdidas extraordinarias / activo	Total pérdidas extraordinarias / margen bruto	Total pérdidas extraordinarias / margen explotación
2.006	-126.315	417,50%	-0,27%	-9,61%	-25,49%
2.007	-202.506	60,32%	-0,38%	-13,08%	-32,82%
2.008	-366.115	80,79%	-0,63%	-22,31%	-78,37%
2.009	-653.684	78,55%	-1,07%	-35,15%	-140,43%
BANCOS					
2.006	-409.178	398,43%	-0,32%	-10,93%	-29,14%
2.007	-524.670	28,23%	-0,37%	-12,01%	-29,82%
2.008	-1.062.489	102,51%	-0,67%	-21,81%	-66,35%
2.009	-2.039.483	91,95%	-1,14%	-35,82%	-133,13%
CAJAS					
2.006	-42.742	545,12%	-0,18%	-7,17%	-15,30%
2.007	-112.293	162,72%	-0,42%	-15,72%	-40,20%
2.008	-160.368	42,81%	-0,56%	-23,34%	-121,45%
2.009	-275.738	71,94%	-0,94%	-37,94%	-183,32%
MUY GRANDES					
2.006	-887.198	556,75%	-0,22%	-7,56%	-20,62%
2.007	-1.819.359	105,07%	-0,40%	-12,70%	-31,31%
2.008	-3.145.931	72,91%	-0,62%	-20,57%	-64,77%
2.009	-5.826.664	85,21%	-1,11%	-32,40%	-120,88%
GRANDES					
2.006	-230.735	233,79%	-0,35%	-14,29%	-34,71%
2.007	-214.960	-6,84%	-0,29%	-12,03%	-28,96%
2.008	-494.849	130,20%	-0,64%	-26,82%	-125,17%
2.009	-770.178	55,64%	-0,94%	-37,90%	-143,33%
MEDIANAS					
2.006	-74.157	297,62%	-0,37%	-13,76%	-40,97%
2.007	-95.981	29,43%	-0,41%	-15,60%	-45,14%
2.008	-177.423	84,85%	-0,72%	-26,11%	-108,80%
2.009	-294.865	66,19%	-1,16%	-41,55%	-325,31%
PEQUEÑAS					
2.006	-21.811	322,66%	-0,27%	-8,91%	-19,67%
2.007	-38.630	77,11%	-0,41%	-15,25%	-40,42%
2.008	-55.702	44,19%	-0,55%	-22,07%	-100,23%
2.009	-92.189	65,50%	-0,90%	-35,16%	-128,09%
MUY PEQUEÑAS					
2.006	-2.887	543,37%	-0,16%	-5,69%	-22,80%
2.007	-5.828	101,86%	-0,29%	-9,90%	-36,33%
2.008	-6.201	6,41%	-0,29%	-10,49%	-65,22%
2.009	-18.574	199,53%	-0,83%	-28,73%	-205,37%
Miles de euros			Elaboración propia		

Análisis por entidades.

Los datos, tanto de los bancos como de las cajas son malos, pero en mayor medida los de las cajas en cuanto a incremento y los bancos en cuanto importancia. En

⁹ Los datos de la fila del año 2006 en esta columna, incremento total pérdidas extraordinarias expresan el incremento acumulado de todo el periodo

los bancos el saldo del total de estas cuentas en 2006 era de -409.178 miles de euros y en 2009 era de -2.039.483 miles de euros, un incremento del 398.43%. Lo que significaba el 0.32% del total de los activos en 2006 y el 1.14% en 2009. Sobre el margen bruto el total de estas cuentas eran el 10.93% en 2006 y aumentó hasta el 35.82% en 2009.

El incremento en las cajas ha sido mayor, en 2006 el saldo medio de todas estas cuentas era de -42.742 miles de euros, y en 2009 de -275.738 millones de euros un 545.12% más. El único dato en que están las cajas por debajo de los bancos es el porcentaje de éstas cuentas respecto del activo, en 2006 eran el 0.18% y en 2009 el 0.94%. Respecto al margen bruto en 2006 era el 7.17% y en 2009 era el 37.94%.

Análisis por tamaño.

Las muy grandes y las muy pequeñas son las que más han aumentado estas cuentas, un 556.75% y un 543.37% respectivamente. Las que menos las grandes, un 233.79%. El mayor porcentaje sobre el activo, en 2009, se da en las muy grandes, el 1.11% y en las medianas, el 1.16%, las que menos en las pequeñas y muy pequeñas. Respecto del margen bruto las que más dedican son las medianas con el 41.55% las que menos las muy pequeñas, con el 30.77%. Ver tabla nº 11.

6. BENEFICIOS

En el tercer bloque de indicadores analizaremos los beneficios de las entidades, ingresos menos gastos.

6.1.- BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS.

Los beneficios antes de impuestos se han visto mermados en una gran cantidad, sobre todo por las pérdidas por deterioro. Aunque en 2007 aún crecieron en 2008 y 2009 el descenso ha sido muy notable. En 2007 los beneficios antes de impuestos subieron un 16.05% respecto al años anterior, pero en 2008 bajaron un 21.55% y en 2009 otro 20.61%. Los beneficios antes de impuestos eran el 1.25% de los activos en 2006, en 2009 habían descendido hasta el 0.69%. Respecto del patrimonio neto, en 2006 eran el 20.29% y en 2009 el 11.16% la mitad en sólo tres años. Sobre el margen bruto los beneficios antes de impuestos eran el 44.45% en 2006 y el 22.69% en 2009, la mitad. Por último respecto del margen de explotación, los beneficios antes de impuestos eran mayores que estos, ya que eran el 117.86% en 2006, en 2009 eran el 90.67%.

Análisis por entidades.

Los bancos han disminuido sus beneficios antes de impuestos en todo el periodo en un 7.08%. En 2007 los aumentaron un 21.73%, y a partir de 2007 descendieron, un 12.22% en 2008 y un 13.05% en 2009. Las cajas han descendido sus beneficios antes de

impuestos un 62.72% en el conjunto de todo el periodo. En 2007 los aumentaron en un 6.41%, en 2008 bajaron un 39.66% y en 2009 un 41.94%.

La rentabilidad de los beneficios antes de impuestos sobre el activo, que en 2006 era muy similar a la de los bancos, el 1.27%, a la de las cajas el 1.20%, en 2009 es bastante menos de la mitad en las cajas, en los bancos han descendido hasta el 0.84%, y en las cajas hasta el 0.36%.

Tabla nº 12: Beneficios antes de impuestos						
TODAS	Beneficios antes de impuestos	Incremento ¹⁰ beneficios antes de impuestos	Beneficios antes de impuestos / activo (ROA)	Beneficios antes de impuestos / patrimonio neto (ROE)	Beneficios antes de impuestos / margen bruto	Beneficios antes de impuestos / margen explotación
2.006	584.009	-27,73%	1,25%	20,29%	44,45%	117,86%
2.007	677.726	16,05%	1,27%	20,78%	43,79%	109,85%
2.008	531.652	-21,55%	0,91%	19,21%	32,39%	113,80%
2.009	422.072	-20,61%	0,69%	11,16%	22,69%	90,67%
BANCOS						
2.006	1.610.396	-7,08%	1,27%	22,68%	43,03%	114,67%
2.007	1.960.410	21,73%	1,37%	22,92%	44,88%	111,40%
2.008	1.720.934	-12,22%	1,08%	25,80%	35,33%	107,46%
2.009	1.496.366	-13,05%	0,84%	11,50%	26,28%	97,68%
CAJAS						
2.006	280.758	-62,72%	1,20%	17,21%	47,08%	100,51%
2.007	298.751	6,41%	1,11%	15,66%	41,82%	106,95%
2.008	180.273	-39,66%	0,63%	10,82%	26,24%	136,53%
2.009	104.667	-41,94%	0,36%	5,67%	14,40%	69,59%
MUY GRANDES						
2.006	5.370.420	-13,62%	1,35%	23,01%	45,78%	124,79%
2.007	6.440.390	19,92%	1,41%	22,00%	44,95%	110,85%
2.008	5.358.988	-16,79%	1,05%	24,09%	35,04%	110,34%
2.009	4.639.006	-13,44%	0,88%	13,61%	25,80%	96,24%
GRANDES						
2.006	702.514	-40,02%	1,06%	19,88%	43,52%	105,68%
2.007	807.172	14,90%	1,07%	19,85%	45,18%	108,74%
2.008	525.202	-34,93%	0,67%	13,56%	28,47%	132,85%
2.009	421.398	-19,76%	0,52%	9,73%	20,74%	78,42%
MEDIANAS						
2.006	200.054	-62,61%	0,99%	12,38%	37,11%	110,53%
2.007	228.327	14,13%	0,99%	12,45%	37,10%	107,37%
2.008	170.088	-25,51%	0,69%	10,95%	25,03%	104,30%
2.009	74.794	-56,03%	0,29%	4,47%	10,54%	82,52%
PEQUEÑAS						
2.006	117.022	-58,59%	1,44%	17,17%	47,81%	105,54%
2.007	101.459	-13,30%	1,09%	13,66%	40,05%	106,15%
2.008	73.690	-27,37%	0,73%	10,65%	29,19%	132,60%
2.009	48.457	-34,24%	0,47%	6,81%	18,48%	67,33%
MUY PEQUEÑAS						
2.006	15.882	-61,43%	0,86%	13,59%	31,31%	125,42%
2.007	16.690	5,09%	0,82%	14,48%	28,35%	104,05%
2.008	12.919	-22,60%	0,60%	9,62%	21,86%	135,88%
2.009	6.126	-52,58%	0,28%	4,50%	9,48%	67,73%
Miles de euros				Elaboración propia		

¹⁰ Los datos de la fila del año 2006 en esta columna, incremento beneficios antes de impuestos expresan el incremento acumulado de todo el periodo

Los datos sobre rentabilidad antes de impuestos sobre el patrimonio neto aún son más distantes. Los bancos en 2006 tenían una rentabilidad antes de impuestos cinco puntos superior a la de las cajas, el 22.68% y el 17.21%. En 2009 la rentabilidad de los bancos era la mitad que en 2006, el 11.50%, pero la de las cajas era una tercera parte, el 5.67%.

Los beneficios antes de impuestos sobre el margen bruto también siguen la misma tendencia. En los bancos en 2006 eran del 43.03%, cuatro puntos menos que en las cajas que eran del 47.08%. En 2009 en los bancos habían bajado hasta el 26.28%, y en las cajas hasta el 14.40%, doce puntos porcentuales menos que en los bancos.

Análisis por tamaño.

Existe una clara correlación entre disminución de beneficios antes de impuestos y tamaño. Cuanto mayor son las entidades, menos han disminuido estos beneficios. Datos similares encontramos en cuanto a la rentabilidad sobre los activos y sobre el patrimonio neto, cuanto menor es la entidad, menor es su rentabilidad sobre los activos, y mayor ha sido el descenso en estos tres años. Sobre el margen bruto también existe esta correlación, a menor tamaño más se han reducido los beneficios antes de impuestos sobre el margen bruto y menor es éste. Ver tabla nº 12.

6.2.- BENEFICIOS DEL GRUPO.

En este apartado estudiamos los beneficios del grupo una vez pagados los impuestos y sin incluir los resultados de la minoría. En este caso los beneficios del grupo descienden en los tres años en un 40.28%, en 2006 aún crecen respecto al año anterior en un 18.14%, pero en 2008 disminuyen en un 21.22% y en 2009 en un 35.83%. La rentabilidad sobre los activos (ROA) se reduce a la mitad, en 2006 era del 0.97% y en 2009 del 0.44%. La rentabilidad de los fondos propios (ROE) se reduce drásticamente, del 19.09% en 2006 al 7.58% en 2009.

Análisis por entidades.

Al igual que en el apartado anterior, los bancos han disminuido en menor cuantía los beneficios del grupo que las cajas. Los bancos reducen los beneficios del grupo durante estos tres años en un 26.04%, en 2006 los aumentan en un 21.06%, en 2007 caen en un 9.54% y en 2009 en un 28.80%. Las cajas disminuyen los beneficios del grupo en un 58.77% más del doble que los bancos, en 2006 los aumentaron en un 21.06% y a partir de 2008 disminuyen, un 39.36% en 2008 y un 43.83% en 2009.

La rentabilidad del resultado del grupo sobre el activo (ROA) en los bancos siempre ha sido mayor que en las cajas, además en este periodo se ha reducido, pero en

las cajas este descenso ha sido mayor que en los bancos. En los bancos ha decrecido a la mitad, del 1.01% en 2006 al 0.53% en 2009. En las cajas se ha reducido a un tercio, en 2006 era del 0.89%, 0.12 puntos porcentuales menos que los bancos, y en 2009 era del 0.29%, 0.24 puntos porcentuales menos que los bancos.

La rentabilidad sobre los fondos propios (ROE), en los bancos se ha reducido del 20.70% en 2006 al 8.92% en 2009, en las cajas ha pasado del 16.72% en 2006 al 5.22% en 2009.

Tabla nº 13 Resultado del grupo				
TODAS	Resultado grupo	Incremento resultado grupo	Resultado grupo / activo (ROA)	Resultado grupo / fondos propios (ROE)
2.006	452.598	-40,28%	0,97%	19,09%
2.007	534.683	18,14%	1,00%	18,13%
2.008	421.215	-21,22%	0,72%	12,86%
2.009	270.311	-35,83%	0,44%	7,58%
BANCOS				
2.006	1.280.390	-26,04%	1,01%	20,70%
2.007	1.470.288	14,83%	1,03%	18,68%
2.008	1.330.002	-9,54%	0,84%	14,77%
2.009	946.940	-28,80%	0,53%	8,92%
CAJAS				
2.006	208.022	-58,77%	0,89%	16,72%
2.007	251.825	21,06%	0,93%	16,84%
2.008	152.709	-39,36%	0,53%	9,66%
2.009	85.776	-43,83%	0,29%	5,22%
MUY GRANDES				
2.006	4.097.557	-34,58%	1,03%	21,02%
2.007	5.133.762	25,29%	1,13%	19,87%
2.008	4.134.793	-19,46%	0,81%	18,03%
2.009	2.680.550	-35,17%	0,51%	8,37%
GRANDES				
2.006	629.978	-49,41%	0,95%	21,03%
2.007	578.939	-8,10%	0,77%	16,95%
2.008	457.693	-20,94%	0,59%	12,48%
2.009	318.685	-30,37%	0,39%	7,89%
MEDIANAS				
2.006	149.880	-56,73%	0,74%	11,99%
2.007	180.933	20,72%	0,78%	12,77%
2.008	149.779	-17,22%	0,61%	10,30%
2.009	64.857	-56,70%	0,26%	4,24%
PEQUEÑAS				
2.006	69.352	-49,26%	0,85%	13,26%
2.007	71.740	3,44%	0,77%	12,26%
2.008	50.381	-29,77%	0,50%	8,20%
2.009	35.193	-30,15%	0,34%	5,63%
MUY PEQUEÑAS				
2.006	11.422	-62,61%	0,62%	10,12%
2.007	13.297	16,42%	0,65%	11,91%
2.008	10.725	-19,34%	0,49%	7,87%
2.009	4.270	-60,19%	0,19%	3,09%
Miles de euros			Elaboración propia	

Análisis por tamaño

Existe una correlación entre disminución de beneficios y tamaño, cuanto menor es la entidad más disminuyen los beneficios. También la encontramos en la rentabilidad de los beneficios sobre el activo, cuanto menor es la entidad menor es su rentabilidad, y en cuanto a la disminución de la misma, cuanto menor es la entidad más acuciada es la caída de esta rentabilidad. Las mismas características se cumplen en la rentabilidad sobre los fondos propios, cuanto menor son, menor es su rentabilidad y más se reduce en este periodo. Ver tabla nº 13.

7.- CONCLUSIONES

Ingresos.

Al analizar cada uno de los indicadores vemos que en los indicadores de ingresos los bancos están en una mejor situación y han sabido adaptarse mejor a la actual crisis.

La crisis ha motivado que el conjunto del sistema financiero analizado se adapte y ha incrementado el margen de intermediación en un 0.70%. Sin embargo sí que ha hecho mella en la rentabilidad de los rendimientos de capital que ha disminuido en un 0.96% y sobre todo en la rentabilidad de las participadas que disminuye en 9.84 puntos porcentuales. Las comisiones se incrementan en un 12.3%, aunque esta cifra es la mitad de lo que ha aumentado el activo remunerado, por lo que términos relativos han disminuido. Para cubrir los resultados han tenido que materializar plusvalías latentes de las inversiones en activos financieros que disponían, esto ha motivado que los resultados de estas inversiones se incrementen en un 17.22%. Con todos estos datos el margen bruto del conjunto estudiado ha aumentado en un 41.55%. Un 10.55% más del 31% que ha aumentado el activo en este periodo. Por lo que estas entidades se han adaptado muy bien en cuanto a los ingresos en el periodo analizado, desde el balance de diciembre de 2006 hasta el de diciembre de 2009.

En cuanto a cómo se han adaptado y cuál es su situación actual los bancos y las cajas. Los bancos han mejorado más en todos los indicadores estudiados de ingresos que las cajas por lo que han aumentado su margen bruto en un 52.16%, mientras que las cajas también lo han aumentado pero sólo el 21.88%. Destacar dos indicadores, las comisiones que los bancos las incrementan en un 22.92% y las cajas en un 1.31% y los resultados de las operaciones financieras que los bancos las aumentan en un 41.78% y las cajas empeoran en un 4.44%. En cuanto a la situación de rentabilidad los bancos también obtienen mejores rentabilidades en 2009 que las cajas en todos los indicadores analizados, obteniendo una rentabilidad del margen bruto del 3.19% del activo, por el

2.76% de las cajas. En casi todos los indicadores la diferencia es muy notable, casi el doble, excepto en la rentabilidad de las operaciones financieras que es similar.

En cuanto al tamaño también vemos que las entidades de mayor tamaño se han adaptado mejor a la actual crisis y obtienen unas rentabilidades mejores. El margen bruto de las entidades de mayor tamaño lo mejoran en un 40% y las de menor tamaño en un 17%. La rentabilidad del margen bruto sobre el activo en las grandes es del 3.11% y en las pequeñas el 2.73%.

Por lo tanto en los indicadores de ingresos vemos que sí que está motivada la decisión del Banco de España, en cuanto a la rentabilidad de las entidades, en que las cajas se conviertan en bancos y ganen en dimensión. Teniendo en cuenta los datos obtenidos en esta investigación. Ver tabla 14.

Tabla nº 14 Indicador	Evolución durante la crisis	Bancos		Cajas		Mayor tamaño		Menor tamaño	
		Tendencia	Valor 2009	Tendencia	Valor 2009	Tendencia	Valor 2009	Tendencia	Valor 2009
Margen de intermediación	Mejora margen en 0.70%	Mejora el margen en 1.15%	2.40%	Mejora el margen en 0.25%	1.39%	Mejora el margen en 0.85%	1.75%	Mejora el margen en 0.30%	1.5%
Rendimientos instrumentos de capital	Mejora rentabilidad en 0.96%	Mejora rentabilidad en 1.25%	6.38%	Mejora la rentabilidad en 0.75%	3.82%	Mejora la rentabilidad en 1.10%	4.9%	Empeora la rentabilidad en 1.5%	2.10%
Resultado entidades valoradas por el método de la participación	Empeora la rentabilidad en 9.84%	Empeora la rentabilidad en 10.29%	3.95%	Empeora la rentabilidad en 9.03	2.76%	Empeora la rentabilidad en 10.17%	2.6%	Empeora la rentabilidad en 12.5%	-0.26%
Comisiones	Aumenta el 12.3% la mitad que el activo remunerado	Aumenta el 22.92%, un 13.87% menos que el activo remunerado	0.79% s/ activo remunerado	Aumentan el 1.31%, un 20.78% menos que el activo remunerado	0.38% s/activo remunerado	Incrementa el 5.70%, un 17.98% menos que el activo remunerado	0.60% sobre activo remunerado	No aumentan El activo remunerado incrementa en un 20%	0.36% sobre activo remunerado
Resultados de op. financieras	Aumenta 17.22%	Mejora en un 41.78%	0.28% s/ activo	Empeora en un 4.44%	0.27% s/ activo	Mejoran sobre el 25%	0.26% s/ activo	Empeoran el 40%	0.17% s/e activo
Margen bruto	Aumenta un 41.55%	Mejora en un 52.16%	3.19% sobre activo	Mejora 21.88%	2.76% sobre activo	Mejoran sobre el 40%	3.11% sobre activo	Mejoran sobre el 17%	2.73% sobre activo

Gastos.

En cuanto a los gastos la actual crisis sí que ha afectado de forma muy importante a las entidades analizadas. Los gastos de administración han aumentado en un 4.47% más de lo que han aumentado sus activos remunerados. Y lo que es mucho más significativo la suma de todo el resto de cuentas han aumentado las pérdidas en un 417.50% cifra muy importante y muy preocupante. Las dotaciones por deterioros aumentan en un 294.14%, las pérdidas en otros instrumentos financieros (dotaciones para cartera especulativa) aumentan en un 207.08%. Estas tres cuentas, las dos anteriores y los gastos de administración provocan que el margen de explotación disminuya. A pesar de que el margen bruto aumentó. En cuanto al resto de cuentas que

incrementan los gastos, las dotaciones para el deterioro del resto de activos (principalmente deterioro de las acciones de las empresas participadas) también sufren un importante incremento, el 146.69%. En la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta (venta de empresas participadas, u operaciones de ingeniería financiera, como la venta y posterior alquiler de oficinas bancarias) han conseguido obtener beneficios y de esta forma compensar, en parte, las pérdidas del resto de estas cuentas. En la cuenta de ganancias o pérdidas de activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas (se contabilizan la adjudicación y dación en pago de inmuebles y la venta de las inversiones estratégicas) ha pasado de obtener beneficios a obtener pérdidas. Por lo tanto comprobamos que la crisis financiera actual sí que se ha notado de forma muy importante en las cuentas de gastos de estas entidades, al contrario de las cuentas de ingresos.

En cuanto a la diferencia entre bancos y cajas también existe y en este caso también los bancos gestionan mejor la actual crisis financiera, pero con menores diferencias que en los ingresos.

En los gastos de administración los bancos lo aumentan en un 16.18% más que sus activos remunerados, mientras que las cajas obtienen un mejor resultado, ya que los disminuyen en un 4.67% respecto a sus activos remunerados. El ratio de eficiencia es mejor en los bancos, sin embargo medida esta eficiencia sobre activo es mejor en las cajas.

En cuanto al total de pérdidas, los bancos las aumentan en un 409.50% y las cajas en un 545.12%. Tanto cajas como bancos con cifras muy importantes y muy preocupantes. Los bancos aumentan la dotación por deterioro de inversiones crediticias más que las cajas, por lo que mientras que los bancos disminuyen el resultado de explotación en un 4.34%, las cajas aún lo aumentan en un 13.91%. el deterioro en los bancos significa el 1.35% de las inversiones crediticias y en las cajas el 0.99%. Los bancos incrementan las ganancias en la venta de empresas participadas, u operaciones de ingeniería financiera, como la venta y posterior alquiler de oficinas bancarias en un 373.53% y las cajas disminuyen estas ganancias en un 43.76%. A pesar de que los bancos han incrementado menos las pérdidas que las cajas, el total de pérdidas sobre el activo es mayor en los bancos que en las cajas, en los bancos el total de pérdidas supone el 1.14% del activo y en las cajas el 0.94%. Además los bancos han aumentado más los gastos de administración en términos relativos que las cajas.

En el análisis de los indicadores de gastos, la decisión del Banco de España de fomentar la bancarización de las cajas no esta tan clara como en las cuentas de ingresos,

ya en los datos que muestran las cuentas anuales de las entidades, los bancos están en peor situación en gastos de administración y en deterioro, y tan sólo mejoran a las cajas en resultados extraordinarios.

Tabla nº 15 Indicador	Evolución durante la crisis	Bancos		Cajas		Mayor tamaño		Menor tamaño	
		Tendencia	Valor 2009	Tendencia	Valor 2009	Tendencia	Valor 2009	Tendencia	Valor 2009
Gastos de administración	Aumenta 4.47% más que los activos remunerados	Aumenta 16.18% más que los activos remunerados	Eficiencia 40.10 S/ activo 1.35%	Disminuye 4.67% respecto a los activos remunerados	Eficiencia 42.43 S/ activo 1.05	Aumenta 1.25% más que los activos remunerados	Eficiencia. 37.7 Sobre activo 1.1	Disminuye 5% sobre los activos remunerados	Eficiencia 48.9 S/ activo 1.36
Pérdidas por deterioro de inversiones crediticias	Aumenta muy considerable, 294.14%	Aumentan más que las cajas, 315.79%	1.35% sobre inversiones crediticias	Aumenta pero menos que las cajas. 179.66%	0.99% sobre inversiones crediticias	Incremento del 215%	1.35% sobre inversiones crediticias	Incremento del 167%	1.35% sobre inversiones crediticias
Pérdidas otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en p y g	Aumenta de forma muy considerable, 207.08%	Incrementos parecidos. 216.06%	0.80% s/ act. Disp. para ven.	Incrementos parecidos. 224.77%	0.48% s/ act. Disp. para ven.	No correlación		No correlación	
Resultado de explotación	Disminuye el 0.36%	Disminuye el 4.34%	0.86% activo 11.77% FP	Aumenta el 13.91%	0.51% activo 8.14% FP	Aumenta el 17.6%	0.79% activo 13.27 F:P:	Aumenta el 25.44%	0.66% activo 8.32 F.P.
Pérdidas por deterioro del resto de activos	Aumenta un 146.69% de 2008 a 2009	Aumenta un 95.78% de 2008 a 2009	0.11% del activo	Aumenta un 269.26% de 2008 a 2009	0.19% del activo	Aumenta un 164.82% de 2008 a 2009	0.14% del activo	Aumenta un 453.91% de 08 a 09	6% del activo
Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta	Aumenta ganancias un 82% de 2008 a 2009	Aumenta un 373.53% de 2008 a 2009	0.11% del activo	Disminuyen un 43.76% de 2008 a 2009	0.05% del activo	Aumenta un 303.56% de 2008 a 2009	0.085% del activo	Disminuyen en un 54% de 2008 a 2009	0.2 del activo
Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas	Pasa de beneficios a pérdidas	Pasa de beneficios a pérdidas	0.3% del activo	Pasa de beneficios a pérdidas	0.01% del activo	Pasa de beneficios a pérdidas	0.02% del activo	Pasa de beneficios a pérdidas	0.1 del activo
Total pérdidas y resultados extraordinarios	Incrementa las pérdidas en un 417.50%	Incrementa las pérdidas en un 409.50%	Sobre activo el 1.14%	Incremento pérdidas en un 545.12%	Sobre activo el 0.94%	Incrementa las pérdidas en un 395.27%	Sobre activo el 1.02%	Incrementa las pérdidas en un 433.05%	Sobre activo el 0.91%

En cuanto a tamaño tampoco obtienen mejores resultados las entidades grandes que las pequeñas, ya que los gastos de administración en las grandes aumentan en un 1.25% más que los activos remunerados y en las pequeñas el disminuyen en un 5%. En cuanto a gestión en la actual crisis las entidades grandes aumentan las pérdidas en un 395.27% y las pequeñas en un 433.05%. Mientras que el total de pérdidas respecto del activo es del 1.02% en las grandes y del 0.91 en las pequeñas. Por lo tanto cifras que no son significativamente distantes. Ver tabla nº 15.

Beneficios.

Los beneficios se han visto muy afectados durante la actual crisis financiera, han disminuido el 40.28%, por lo que prácticamente se han quedado en 2009 en la mitad de 2006.

En cuanto a la diferencia entra bancos y cajas, esta disminución ha sido mucho mayor en las cajas que en los bancos, ya que en los bancos disminuyen en un 26.04% y

en las cajas en un 58.92%. En cuanto a la rentabilidad que obtienen las entidades también existen diferencias significativas, en los bancos obtiene una rentabilidad económica del 0.53% sobre el activo y una rentabilidad financiera del 11.5% sobre patrimonio neto en 2009 y las cajas casi la mitad, el 0.29% sobre activo y el 5.22% sobre patrimonio neto. Ver tabla nº 16. Teniendo en cuenta que la mayoría de los bancos, que en 2009 han obtenido una rentabilidad casi el doble que las cajas y que el valor de cotización bursátil en las bolsas es inferior a su valor teórico, en la mayoría de bancos y en algunos casos de forma muy significativa, las cajas que tienen previsto salir a bolsa, van a tener muchas dificultades en obtener un buen precio de colocación de sus nuevas acciones.

Por ultimo en cuanto al tamaño de las entidades y su relación con la rentabilidad, no existen muchas diferencias, en cuanto a la gestión de la actual crisis, ya que las grandes han disminuido su rentabilidad en un 41.99% y las pequeñas en un 55.93%, pero sí que existe en cuanto a la rentabilidad económica y financiera, ya que en las entidades grandes en 2009 la económica era del 0.45% sobre el activo y en las pequeñas del 0.26%, mientras que la rentabilidad financiera era del 8.13% sobre patrimonio neto en las grandes y del 4.36% en las pequeñas. Ver tabla nº 16.

Tabla nº 16	Evolución durante la crisis	Bancos		Cajas		Mayor tamaño		Menor tamaño	
		Tendencia	Valor 2009	Tendencia	Valor 2009	Tendencia	Valor 2009	Tendencia	Valor 2009
Beneficios antes de impuestos	Disminuyen en un 17.73%	Disminuyen en un 7.08%	0.84% s/activo 11.50% pat. neto	Disminuyen en un 62.72%	0.36% s/activo 5.67% pat. neto	Disminuyen en un 26.82%	0.704% s/activo 11.50% pat. neto	Disminuyen en un 60.01%	0.35% s/activo 5.65% pat. neto
Beneficios del grupo	Disminuyen en un 40.28%	Disminuyen en un 26.04%	0.53% s/activo 8.92% pat. neto	Disminuyen en un 58.77%	0.29% s/activo 5.22% pat. neto	Disminuyen en un 41.99%	0.45% s/activo 8.13% pat. neto	Disminuyen en un 55.93%	0.26% s/activo 4.36% pat. neto

Por los datos obtenidos del estudio de las cuentas de las entidades analizadas, las presiones del Banco de España, están en parte justificadas, ya que, en cuanto a la bancarización los bancos han gestionado mejor la actual crisis y tienen unos indicadores de ingresos mejores que las cajas. No podemos decir lo mismo en cuanto los gastos, ya que en este caso en cuanto a la gestión de la crisis no encontramos diferencias significativas entre cajas y bancos, y tampoco destacan los bancos sobre las cajas, ni al revés en cuanto a los ratios actuales de gastos. Sí que existen diferencias muy notorias en cuanto a rentabilidad, tanto en la gestión de la crisis como en los datos de rentabilidad actuales a favor de los bancos.

Por tamaño vemos que las grandes también gestionan mejor la actual crisis que las pequeñas y tienen mejores ratios de ingresos. En los gastos no existen diferencias

significativas entre bancos y cajas, pero sí que existen en cuanto a la rentabilidad, ya que las grandes obtienen mejores rentabilidades que las pequeñas.

Otras etapas de fusiones.

Los resultados que hemos obtenido no garantizan que la reestructuración que se está llevando en las cajas españolas tenga el éxito que se pretende en los próximos años, ya que en otras etapas de fusiones, los resultados después de las fusiones, en diferentes estudios no han demostrado que se gane en rentabilidad ni en otros aspectos, todo lo contrario suelen incrementar costes, sobre todo laborales por los ajustes que ven abogados, y además suele disminuir la rentabilidad. Estos temas han sido tratados entre otros por diferentes autores como, (Apellaniz, Serrano y Apellaniz, 1995), Azofra y Fuente, 1989), (Santos y Pérez, 1999), (Plaza, 1993), (Revell 1991), (Raymond, 1994^a, 1994b), (Raymond y Repilado, 1991)

Ahora bien tenemos que destacar que el actual proceso de reestructuración que se está dando en las cajas tiene dos características diferenciadoras con el resto de fusiones que se habían realizado en las cajas de ahorro españolas en etapas anteriores, 1^o muchas de las fusiones son interregionales, por lo que los costes de sobredimensionamiento y duplicidad de oficinas se minimizan y las economías de escala pueden ser mayores. 2^o bancarización, en la actual reestructuración de las cajas hay dos procesos a la vez, las fusiones y una novedad muy importante, la mayor parte de las cajas se van a convertir en bancos, con lo que esto significa en cuanto a transparencia, a despolitización de las cajas, control de la gestión por los accionistas propietarios y entrada de gestores profesionales y expertos. Estas particularidades que se dan sólo en el actual proceso puede que cambie el resultado final obtenido.

Esta cuestión será uno de los temas interesantes para futuras investigaciones. Estudiar los resultados de las actuales fusiones y su comparación con las de etapas anteriores.

Otro tema de investigación a seguir es el estudio de la morosidad y sus dotaciones de deterioro en las cajas y su retardo respecto a los bancos, así como el estudio de las pérdidas finales de la burbuja inmobiliaria examinando los resultados de los “bancos malos” que se están constituyendo y que serán los encargados de gestionar estos activos.

BIBLIOGRAFIA

Apellaniz, P; Serrano, C; y Apellaniz, T. 1995. El impacto de las fusiones en el sector de las cajas de ahorros españolas. VII Congreso de Aeca, septiembre 1995

Azofra, V; De la Fuente, JM. 1989. La racionalidad económica de las fusiones bancarias: en el caso de las cajas de ahorros castellano- leonesas. *Anales de estudios económicos y empresariales*, nº 4.

Climent Serrano, S. 2011. Situación patrimonial del sistema financiero español, por tipo de entidades y tamaño, después de cuatro años de crisis y ante los retos de la reestructuración financiera. Parte 1. Análisis del activo. *I Encuentro Internacional AECA en América Latina*

Climent Serrano, S. 2011. Situación patrimonial del sistema financiero español, por tipo de entidades y tamaño, después de cuatro años de crisis y ante los retos de la reestructuración financiera. Parte 2 pasivo. *I Encuentro Internacional AECA en América Latina*

Ontiveros, E. Berges, A. 2010. Cajas y bancos la gestión de la crisis. *Economía Exterior*, Nº54.

Plaza, I 1993. Una nota sobre los procesos de fusión de cajas de ahorros. *Papeles de Economía Española*. nº 54

Raymond, JL y Repilado, A. 1991. Análisis de las economías de escala en el sector de las cajas de ahorro. *Papeles de economía Española*. Nº 47

Raymond, JL. 1994. Fusiones en el sector de cajas de ahorros y economías de escala. *Perspectivas del sistema financiero*, nº 48

Raymond, JL. 1994^a. Economías de escala y fusiones en el sector de las cajas de ahorro. *Papeles de Economía Española*, nº 58.

Revell, J 1991. Consecuencias de los cambios recientes en las cajas de la Europa occidental, *Fundación FIES*, CECA Madrid

Sáez Fernández FJ; Martín Rodríguez, M. 2000. Las participaciones empresariales de la banca y de las cajas ahorros españolas, 1992-1298. *Papeles de Economía Española*. Nº 84-85.

Santos Álvarez, M^a del Valle; Pérez Santana, M^a Pilar. 1999. Las cajas de ahorro fusionadas: comportamiento financiero y resultados. Dirección y organización: *Revista de dirección, organización y administración de empresas*

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

DOCUMENTOS DE TRABAJO

Últimos números publicados

- 159/2000 Participación privada en la construcción y explotación de carreteras de peaje
Ginés de Rus, Manuel Romero y Lourdes Trujillo
- 160/2000 Errores y posibles soluciones en la aplicación del *Value at Risk*
Mariano González Sánchez
- 161/2000 Tax neutrality on saving assets. The spanish case before and after the tax reform
Cristina Ruza y de Paz-Curbera
- 162/2000 Private rates of return to human capital in Spain: new evidence
F. Barceinas, J. Oliver-Alonso, J.L. Raymond y J.L. Roig-Sabaté
- 163/2000 El control interno del riesgo. Una propuesta de sistema de límites
riesgo neutral
Mariano González Sánchez
- 164/2001 La evolución de las políticas de gasto de las Administraciones Públicas en los años 90
Alfonso Utrilla de la Hoz y Carmen Pérez Esparrells
- 165/2001 Bank cost efficiency and output specification
Emili Tortosa-Ausina
- 166/2001 Recent trends in Spanish income distribution: A robust picture of falling income inequality
Josep Oliver-Alonso, Xavier Ramos y José Luis Raymond-Bara
- 167/2001 Efectos redistributivos y sobre el bienestar social del tratamiento de las cargas familiares en
el nuevo IRPF
Nuria Badenes Plá, Julio López Laborda, Jorge Onrubia Fernández
- 168/2001 The Effects of Bank Debt on Financial Structure of Small and Medium Firms in some Euro-
pean Countries
Mónica Melle-Hernández
- 169/2001 La política de cohesión de la UE ampliada: la perspectiva de España
Ismael Sanz Labrador
- 170/2002 Riesgo de liquidez de Mercado
Mariano González Sánchez
- 171/2002 Los costes de administración para el afiliado en los sistemas de pensiones basados en cuentas
de capitalización individual: medida y comparación internacional.
José Enrique Devesa Carpio, Rosa Rodríguez Barrera, Carlos Vidal Meliá
- 172/2002 La encuesta continua de presupuestos familiares (1985-1996): descripción, representatividad
y propuestas de metodología para la explotación de la información de los ingresos y el gasto.
Llorenç Pou, Joaquín Alegre
- 173/2002 Modelos paramétricos y no paramétricos en problemas de concesión de tarjetas de crédito.
Rosa Puertas, María Bonilla, Ignacio Olmeda

- 174/2002 Mercado único, comercio intra-industrial y costes de ajuste en las manufacturas españolas.
José Vicente Blanes Cristóbal
- 175/2003 La Administración tributaria en España. Un análisis de la gestión a través de los ingresos y de los gastos.
Juan de Dios Jiménez Aguilera, Pedro Enrique Barrilao González
- 176/2003 The Falling Share of Cash Payments in Spain.
Santiago Carbó Valverde, Rafael López del Paso, David B. Humphrey
Publicado en "Moneda y Crédito" nº 217, pags. 167-189.
- 177/2003 Effects of ATMs and Electronic Payments on Banking Costs: The Spanish Case.
Santiago Carbó Valverde, Rafael López del Paso, David B. Humphrey
- 178/2003 Factors explaining the interest margin in the banking sectors of the European Union.
Joaquín Maudos y Juan Fernández Guevara
- 179/2003 Los planes de stock options para directivos y consejeros y su valoración por el mercado de valores en España.
Mónica Melle Hernández
- 180/2003 Ownership and Performance in Europe and US Banking – A comparison of Commercial, Co-operative & Savings Banks.
Yener Altunbas, Santiago Carbó y Phil Molyneux
- 181/2003 The Euro effect on the integration of the European stock markets.
Mónica Melle Hernández
- 182/2004 In search of complementarity in the innovation strategy: international R&D and external knowledge acquisition.
Bruno Cassiman, Reinhilde Veugelers
- 183/2004 Fijación de precios en el sector público: una aplicación para el servicio municipal de suministro de agua.
M^a Ángeles García Valiñas
- 184/2004 Estimación de la economía sumergida en España: un modelo estructural de variables latentes.
Ángel Alañón Pardo, Miguel Gómez de Antonio
- 185/2004 Causas políticas y consecuencias sociales de la corrupción.
Joan Oriol Prats Cabrera
- 186/2004 Loan bankers' decisions and sensitivity to the audit report using the belief revision model.
Andrés Guiral Contreras and José A. Gonzalo Angulo
- 187/2004 El modelo de Black, Derman y Toy en la práctica. Aplicación al mercado español.
Marta Tolentino García-Abadillo y Antonio Díaz Pérez
- 188/2004 Does market competition make banks perform well?.
Mónica Melle
- 189/2004 Efficiency differences among banks: external, technical, internal, and managerial
Santiago Carbó Valverde, David B. Humphrey y Rafael López del Paso

- 190/2004 Una aproximación al análisis de los costes de la esquizofrenia en España: los modelos jerárquicos bayesianos
F. J. Vázquez-Polo, M. A. Negrín, J. M. Cavasés, E. Sánchez y grupo RIRAG
- 191/2004 Environmental proactivity and business performance: an empirical analysis
Javier González-Benito y Óscar González-Benito
- 192/2004 Economic risk to beneficiaries in notional defined contribution accounts (NDCs)
Carlos Vidal-Meliá, Inmaculada Domínguez-Fabian y José Enrique Devesa-Carpio
- 193/2004 Sources of efficiency gains in port reform: non parametric malmquist decomposition tfp index for Mexico
Antonio Estache, Beatriz Tovar de la Fé y Lourdes Trujillo
- 194/2004 Persistencia de resultados en los fondos de inversión españoles
Alfredo Ciriaco Fernández y Rafael Santamaría Aquilué
- 195/2005 El modelo de revisión de creencias como aproximación psicológica a la formación del juicio del auditor sobre la gestión continuada
Andrés Guiral Contreras y Francisco Esteso Sánchez
- 196/2005 La nueva financiación sanitaria en España: descentralización y prospectiva
David Cantarero Prieto
- 197/2005 A cointegration analysis of the Long-Run supply response of Spanish agriculture to the common agricultural policy
José A. Mendez, Ricardo Mora y Carlos San Juan
- 198/2005 ¿Refleja la estructura temporal de los tipos de interés del mercado español preferencia por la liquidez?
Magdalena Massot Perelló y Juan M. Nave
- 199/2005 Análisis de impacto de los Fondos Estructurales Europeos recibidos por una economía regional: Un enfoque a través de Matrices de Contabilidad Social
M. Carmen Lima y M. Alejandro Cardenete
- 200/2005 Does the development of non-cash payments affect monetary policy transmission?
Santiago Carbó Valverde y Rafael López del Paso
- 201/2005 Firm and time varying technical and allocative efficiency: an application for port cargo handling firms
Ana Rodríguez-Álvarez, Beatriz Tovar de la Fe y Lourdes Trujillo
- 202/2005 Contractual complexity in strategic alliances
Jeffrey J. Reuer y Africa Ariño
- 203/2005 Factores determinantes de la evolución del empleo en las empresas adquiridas por opa
Nuria Alcalde Fradejas y Inés Pérez-Soba Aguilar
- 204/2005 Nonlinear Forecasting in Economics: a comparison between Comprehension Approach versus Learning Approach. An Application to Spanish Time Series
Elena Olmedo, Juan M. Valderas, Ricardo Gimeno and Lorenzo Escot

- 205/2005 Precio de la tierra con presión urbana: un modelo para España
Esther Decimavilla, Carlos San Juan y Stefan Sperlich
- 206/2005 Interregional migration in Spain: a semiparametric analysis
Adolfo Maza y José Villaverde
- 207/2005 Productivity growth in European banking
Carmen Murillo-Melchor, José Manuel Pastor y Emili Tortosa-Ausina
- 208/2005 Explaining Bank Cost Efficiency in Europe: Environmental and Productivity Influences.
Santiago Carbó Valverde, David B. Humphrey y Rafael López del Paso
- 209/2005 La elasticidad de sustitución intertemporal con preferencias no separables intratemporalmente: los casos de Alemania, España y Francia.
Elena Márquez de la Cruz, Ana R. Martínez Cañete y Inés Pérez-Soba Aguilar
- 210/2005 Contribución de los efectos tamaño, book-to-market y momentum a la valoración de activos: el caso español.
Begoña Font-Belaire y Alfredo Juan Grau-Grau
- 211/2005 Permanent income, convergence and inequality among countries
José M. Pastor and Lorenzo Serrano
- 212/2005 The Latin Model of Welfare: Do 'Insertion Contracts' Reduce Long-Term Dependence?
Luis Ayala and Magdalena Rodríguez
- 213/2005 The effect of geographic expansion on the productivity of Spanish savings banks
Manuel Illueca, José M. Pastor and Emili Tortosa-Ausina
- 214/2005 Dynamic network interconnection under consumer switching costs
Ángel Luis López Rodríguez
- 215/2005 La influencia del entorno socioeconómico en la realización de estudios universitarios: una aproximación al caso español en la década de los noventa
Marta Rahona López
- 216/2005 The valuation of spanish ipos: efficiency analysis
Susana Álvarez Otero
- 217/2005 On the generation of a regular multi-input multi-output technology using parametric output distance functions
Sergio Perelman and Daniel Santin
- 218/2005 La gobernanza de los procesos parlamentarios: la organización industrial del congreso de los diputados en España
Gonzalo Caballero Miguez
- 219/2005 Determinants of bank market structure: Efficiency and political economy variables
Francisco González
- 220/2005 Agresividad de las órdenes introducidas en el mercado español: estrategias, determinantes y medidas de performance
David Abad Díaz

- 221/2005 Tendencia post-anuncio de resultados contables: evidencia para el mercado español
Carlos Forner Rodríguez, Joaquín Marhuenda Fructuoso y Sonia Sanabria García
- 222/2005 Human capital accumulation and geography: empirical evidence in the European Union
Jesús López-Rodríguez, J. Andrés Faiña y Jose Lopez Rodríguez
- 223/2005 Auditors' Forecasting in Going Concern Decisions: Framing, Confidence and Information Processing
Waymond Rodgers and Andrés Guiral
- 224/2005 The effect of Structural Fund spending on the Galician region: an assessment of the 1994-1999 and 2000-2006 Galician CSFs
José Ramón Cancelo de la Torre, J. Andrés Faiña and Jesús López-Rodríguez
- 225/2005 The effects of ownership structure and board composition on the audit committee activity: Spanish evidence
Carlos Fernández Méndez and Rubén Arrondo García
- 226/2005 Cross-country determinants of bank income smoothing by managing loan loss provisions
Ana Rosa Fonseca and Francisco González
- 227/2005 Incumplimiento fiscal en el irpf (1993-2000): un análisis de sus factores determinantes
Alejandro Estellér Moré
- 228/2005 Region versus Industry effects: volatility transmission
Pilar Soriano Felipe and Francisco J. Climent Diranzo
- 229/2005 Concurrent Engineering: The Moderating Effect Of Uncertainty On New Product Development Success
Daniel Vázquez-Bustelo and Sandra Valle
- 230/2005 On zero lower bound traps: a framework for the analysis of monetary policy in the 'age' of central banks
Alfonso Palacio-Vera
- 231/2005 Reconciling Sustainability and Discounting in Cost Benefit Analysis: a methodological proposal
M. Carmen Almansa Sáez and Javier Calatrava Requena
- 232/2005 Can The Excess Of Liquidity Affect The Effectiveness Of The European Monetary Policy?
Santiago Carbó Valverde and Rafael López del Paso
- 233/2005 Inheritance Taxes In The Eu Fiscal Systems: The Present Situation And Future Perspectives.
Miguel Angel Barberán Lahuerta
- 234/2006 Bank Ownership And Informativeness Of Earnings.
Víctor M. González
- 235/2006 Developing A Predictive Method: A Comparative Study Of The Partial Least Squares Vs Maximum Likelihood Techniques.
Waymond Rodgers, Paul Pavlou and Andres Guiral.
- 236/2006 Using Compromise Programming for Macroeconomic Policy Making in a General Equilibrium Framework: Theory and Application to the Spanish Economy.
Francisco J. André, M. Alejandro Cardenete y Carlos Romero.

- 237/2006 Bank Market Power And Sme Financing Constraints.
Santiago Carbó-Valverde, Francisco Rodríguez-Fernández y Gregory F. Udell.
- 238/2006 Trade Effects Of Monetary Agreements: Evidence For Oecd Countries.
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero y José Antonio Martínez-Serrano.
- 239/2006 The Quality Of Institutions: A Genetic Programming Approach.
Marcos Álvarez-Díaz y Gonzalo Caballero Miguez.
- 240/2006 La interacción entre el éxito competitivo y las condiciones del mercado doméstico como determinantes de la decisión de exportación en las Pymes.
Francisco García Pérez.
- 241/2006 Una estimación de la depreciación del capital humano por sectores, por ocupación y en el tiempo.
Inés P. Murillo.
- 242/2006 Consumption And Leisure Externalities, Economic Growth And Equilibrium Efficiency.
Manuel A. Gómez.
- 243/2006 Measuring efficiency in education: an analysis of different approaches for incorporating non-discretionary inputs.
Jose Manuel Cordero-Ferrera, Francisco Pedraja-Chaparro y Javier Salinas-Jiménez
- 244/2006 Did The European Exchange-Rate Mechanism Contribute To The Integration Of Peripheral Countries?.
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero y José Antonio Martínez-Serrano
- 245/2006 Intergenerational Health Mobility: An Empirical Approach Based On The Echp.
Marta Pascual and David Cantarero
- 246/2006 Measurement and analysis of the Spanish Stock Exchange using the Lyapunov exponent with digital technology.
Salvador Rojí Ferrari and Ana Gonzalez Marcos
- 247/2006 Testing For Structural Breaks In Variance With additive Outliers And Measurement Errors.
Paulo M.M. Rodrigues and Antonio Rubia
- 248/2006 The Cost Of Market Power In Banking: Social Welfare Loss Vs. Cost Inefficiency.
Joaquín Maudos and Juan Fernández de Guevara
- 249/2006 Elasticidades de largo plazo de la demanda de vivienda: evidencia para España (1885-2000).
Desiderio Romero Jordán, José Félix Sanz Sanz y César Pérez López
- 250/2006 Regional Income Disparities in Europe: What role for location?.
Jesús López-Rodríguez and J. Andrés Faña
- 251/2006 Funciones abreviadas de bienestar social: Una forma sencilla de simultaneizar la medición de la eficiencia y la equidad de las políticas de gasto público.
Nuria Badenes Plá y Daniel Santín González
- 252/2006 "The momentum effect in the Spanish stock market: Omitted risk factors or investor behaviour?".
Luis Muga and Rafael Santamaría
- 253/2006 Dinámica de precios en el mercado español de gasolina: un equilibrio de colusión tácita.
Jordi Perdiguero García

- 254/2006 Desigualdad regional en España: renta permanente versus renta corriente.
José M. Pastor, Empar Pons y Lorenzo Serrano
- 255/2006 Environmental implications of organic food preferences: an application of the impure public goods model.
Ana Maria Aldanondo-Ochoa y Carmen Almansa-Sáez
- 256/2006 Family tax credits versus family allowances when labour supply matters: Evidence for Spain.
José Felix Sanz-Sanz, Desiderio Romero-Jordán y Santiago Álvarez-García
- 257/2006 La internacionalización de la empresa manufacturera española: efectos del capital humano genérico y específico.
José López Rodríguez
- 258/2006 Evaluación de las migraciones interregionales en España, 1996-2004.
María Martínez Torres
- 259/2006 Efficiency and market power in Spanish banking.
Rolf Färe, Shawna Grosskopf y Emili Tortosa-Ausina.
- 260/2006 Asimetrías en volatilidad, beta y contagios entre las empresas grandes y pequeñas cotizadas en la bolsa española.
Helena Chuliá y Hipòlit Torró.
- 261/2006 Birth Replacement Ratios: New Measures of Period Population Replacement.
José Antonio Ortega.
- 262/2006 Accidentes de tráfico, víctimas mortales y consumo de alcohol.
José M^a Arranz y Ana I. Gil.
- 263/2006 Análisis de la Presencia de la Mujer en los Consejos de Administración de las Mil Mayores Empresas Españolas.
Ruth Mateos de Cabo, Lorenzo Escot Mangas y Ricardo Gimeno Nogués.
- 264/2006 Crisis y Reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Las Limitaciones de la Política Económica en Europa.
Ignacio Álvarez Peralta.
- 265/2006 Have Child Tax Allowances Affected Family Size? A Microdata Study For Spain (1996-2000).
Jaime Vallés-Giménez y Anabel Zárate-Marco.
- 266/2006 Health Human Capital And The Shift From Foraging To Farming.
Paolo Rungo.
- 267/2006 Financiación Autonómica y Política de la Competencia: El Mercado de Gasolina en Canarias.
Juan Luis Jiménez y Jordi Perdiguero.
- 268/2006 El cumplimiento del Protocolo de Kyoto para los hogares españoles: el papel de la imposición sobre la energía.
Desiderio Romero-Jordán y José Félix Sanz-Sanz.
- 269/2006 Banking competition, financial dependence and economic growth
Joaquín Maudos y Juan Fernández de Guevara
- 270/2006 Efficiency, subsidies and environmental adaptation of animal farming under CAP
Werner Kleinhanß, Carmen Murillo, Carlos San Juan y Stefan Sperlich

- 271/2006 Interest Groups, Incentives to Cooperation and Decision-Making Process in the European Union
A. Garcia-Lorenzo y Jesús López-Rodríguez
- 272/2006 Riesgo asimétrico y estrategias de momentum en el mercado de valores español
Luis Muga y Rafael Santamaría
- 273/2006 Valoración de capital-riesgo en proyectos de base tecnológica e innovadora a través de la teoría de opciones reales
Gracia Rubio Martín
- 274/2006 Capital stock and unemployment: searching for the missing link
Ana Rosa Martínez-Cañete, Elena Márquez de la Cruz, Alfonso Palacio-Vera and Inés Pérez-Soba Aguilar
- 275/2006 Study of the influence of the voters' political culture on vote decision through the simulation of a political competition problem in Spain
Sagrario Lantarón, Isabel Lillo, M^a Dolores López and Javier Rodrigo
- 276/2006 Investment and growth in Europe during the Golden Age
Antonio Cubel and M^a Teresa Sanchis
- 277/2006 Efectos de vincular la pensión pública a la inversión en cantidad y calidad de hijos en un modelo de equilibrio general
Robert Meneu Gaya
- 278/2006 El consumo y la valoración de activos
Elena Márquez y Belén Nieto
- 279/2006 Economic growth and currency crisis: A real exchange rate entropic approach
David Matesanz Gómez y Guillermo J. Ortega
- 280/2006 Three measures of returns to education: An illustration for the case of Spain
María Arrazola y José de Hevia
- 281/2006 Composition of Firms versus Composition of Jobs
Antoni Cunyat
- 282/2006 La vocación internacional de un holding tranviario belga: la Compagnie Mutuelle de Tramways, 1895-1918
Alberte Martínez López
- 283/2006 Una visión panorámica de las entidades de crédito en España en la última década.
Constantino García Ramos
- 284/2006 Foreign Capital and Business Strategies: a comparative analysis of urban transport in Madrid and Barcelona, 1871-1925
Alberte Martínez López
- 285/2006 Los intereses belgas en la red ferroviaria catalana, 1890-1936
Alberte Martínez López
- 286/2006 The Governance of Quality: The Case of the Agrifood Brand Names
Marta Fernández Barcala, Manuel González-Díaz y Emmanuel Raynaud
- 287/2006 Modelling the role of health status in the transition out of malthusian equilibrium
Paolo Rungo, Luis Currais and Berta Rivera
- 288/2006 Industrial Effects of Climate Change Policies through the EU Emissions Trading Scheme
Xavier Labandeira and Miguel Rodríguez

- 289/2006 Globalisation and the Composition of Government Spending: An analysis for OECD countries
Norman Gemmell, Richard Kneller and Ismael Sanz
- 290/2006 La producción de energía eléctrica en España: Análisis económico de la actividad tras la liberalización del Sector Eléctrico
Fernando Hernández Martínez
- 291/2006 Further considerations on the link between adjustment costs and the productivity of R&D investment: evidence for Spain
Desiderio Romero-Jordán, José Félix Sanz-Sanz and Inmaculada Álvarez-Ayuso
- 292/2006 Una teoría sobre la contribución de la función de compras al rendimiento empresarial
Javier González Benito
- 293/2006 Agility drivers, enablers and outcomes: empirical test of an integrated agile manufacturing model
Daniel Vázquez-Bustelo, Lucía Avella and Esteban Fernández
- 294/2006 Testing the parametric vs the semiparametric generalized mixed effects models
María José Lombardía and Stefan Sperlich
- 295/2006 Nonlinear dynamics in energy futures
Mariano Matilla-García
- 296/2006 Estimating Spatial Models By Generalized Maximum Entropy Or How To Get Rid Of W
Esteban Fernández Vázquez, Matías Mayor Fernández and Jorge Rodríguez-Valez
- 297/2006 Optimización fiscal en las transmisiones lucrativas: análisis metodológico
Félix Domínguez Barrero
- 298/2006 La situación actual de la banca online en España
Francisco José Climent Diranzo y Alexandre Momparler Pechuán
- 299/2006 Estrategia competitiva y rendimiento del negocio: el papel mediador de la estrategia y las capacidades productivas
Javier González Benito y Isabel Suárez González
- 300/2006 A Parametric Model to Estimate Risk in a Fixed Income Portfolio
Pilar Abad and Sonia Benito
- 301/2007 Análisis Empírico de las Preferencias Sociales Respecto del Gasto en Obra Social de las Cajas de Ahorros
Alejandro Esteller-Moré, Jonathan Jorba Jiménez y Albert Solé-Ollé
- 302/2007 Assessing the enlargement and deepening of regional trading blocs: The European Union case
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero y José Antonio Martínez-Serrano
- 303/2007 ¿Es la Franquicia un Medio de Financiación?: Evidencia para el Caso Español
Vanessa Solís Rodríguez y Manuel González Díaz
- 304/2007 On the Finite-Sample Biases in Nonparametric Testing for Variance Constancy
Paulo M.M. Rodrigues and Antonio Rubia
- 305/2007 Spain is Different: Relative Wages 1989-98
José Antonio Carrasco Gallego

- 306/2007 Poverty reduction and SAM multipliers: An evaluation of public policies in a regional framework
Francisco Javier De Miguel-Vélez y Jesús Pérez-Mayo
- 307/2007 La Eficiencia en la Gestión del Riesgo de Crédito en las Cajas de Ahorro
Marcelino Martínez Cabrera
- 308/2007 Optimal environmental policy in transport: unintended effects on consumers' generalized price
M. Pilar Socorro and Ofelia Betancor
- 309/2007 Agricultural Productivity in the European Regions: Trends and Explanatory Factors
Roberto Ezcurra, Belen Iraizoz, Pedro Pascual and Manuel Rapún
- 310/2007 Long-run Regional Population Divergence and Modern Economic Growth in Europe: a Case Study of Spain
María Isabel Ayuda, Fernando Collantes and Vicente Pinilla
- 311/2007 Financial Information effects on the measurement of Commercial Banks' Efficiency
Borja Amor, María T. Tascón and José L. Fanjul
- 312/2007 Neutralidad e incentivos de las inversiones financieras en el nuevo IRPF
Félix Domínguez Barrero
- 313/2007 The Effects of Corporate Social Responsibility Perceptions on The Valuation of Common Stock
Waymond Rodgers , Helen Choy and Andres Guiral-Contreras
- 314/2007 Country Creditor Rights, Information Sharing and Commercial Banks' Profitability Persistence across the world
Borja Amor, María T. Tascón and José L. Fanjul
- 315/2007 ¿Es Relevante el Déficit Corriente en una Unión Monetaria? El Caso Español
Javier Blanco González y Ignacio del Rosal Fernández
- 316/2007 The Impact of Credit Rating Announcements on Spanish Corporate Fixed Income Performance: Returns, Yields and Liquidity
Pilar Abad, Antonio Díaz and M. Dolores Robles
- 317/2007 Indicadores de Lealtad al Establecimiento y Formato Comercial Basados en la Distribución del Presupuesto
Cesar Augusto Bustos Reyes y Óscar González Benito
- 318/2007 Migrants and Market Potential in Spain over The XXth Century: A Test Of The New Economic Geography
Daniel A. Tirado, Jordi Pons, Elisenda Paluzie and Javier Silvestre
- 319/2007 El Impacto del Coste de Oportunidad de la Actividad Emprendedora en la Intención de los Ciudadanos Europeos de Crear Empresas
Luis Miguel Zapico Aldeano
- 320/2007 Los belgas y los ferrocarriles de vía estrecha en España, 1887-1936
Alberte Martínez López
- 321/2007 Competición política bipartidista. Estudio geométrico del equilibrio en un caso ponderado
Isabel Lillo, M^a Dolores López y Javier Rodrigo
- 322/2007 Human resource management and environment management systems: an empirical study
M^a Concepción López Fernández, Ana M^a Serrano Bedía and Gema García Piqueres

- 323/2007 Wood and industrialization. evidence and hypotheses from the case of Spain, 1860-1935.
Iñaki Iriarte-Goñi and María Isabel Ayuda Bosque
- 324/2007 New evidence on long-run monetary neutrality.
J. Cunado, L.A. Gil-Alana and F. Perez de Gracia
- 325/2007 Monetary policy and structural changes in the volatility of us interest rates.
Juncal Cuñado, Javier Gomez Biscarri and Fernando Perez de Gracia
- 326/2007 The productivity effects of intrafirm diffusion.
Lucio Fuentelsaz, Jaime Gómez and Sergio Palomas
- 327/2007 Unemployment duration, layoffs and competing risks.
J.M. Arranz, C. García-Serrano and L. Toharia
- 328/2007 El grado de cobertura del gasto público en España respecto a la UE-15
Nuria Rueda, Begoña Barruso, Carmen Calderón y M^a del Mar Herrador
- 329/2007 The Impact of Direct Subsidies in Spain before and after the CAP'92 Reform
Carmen Murillo, Carlos San Juan and Stefan Sperlich
- 330/2007 Determinants of post-privatisation performance of Spanish divested firms
Laura Cabeza García and Silvia Gómez Ansón
- 331/2007 ¿Por qué deciden diversificar las empresas españolas? Razones oportunistas versus razones económicas
Almudena Martínez Campillo
- 332/2007 Dynamical Hierarchical Tree in Currency Markets
Juan Gabriel Brida, David Matesanz Gómez and Wiston Adrián Risso
- 333/2007 Los determinantes sociodemográficos del gasto sanitario. Análisis con microdatos individuales
Ana María Angulo, Ramón Barberán, Pilar Egea y Jesús Mur
- 334/2007 Why do companies go private? The Spanish case
Inés Pérez-Soba Aguilar
- 335/2007 The use of gis to study transport for disabled people
Verónica Cañal Fernández
- 336/2007 The long run consequences of M&A: An empirical application
Cristina Bernad, Lucio Fuentelsaz and Jaime Gómez
- 337/2007 Las clasificaciones de materias en economía: principios para el desarrollo de una nueva clasificación
Valentín Edo Hernández
- 338/2007 Reforming Taxes and Improving Health: A Revenue-Neutral Tax Reform to Eliminate Medical and Pharmaceutical VAT
Santiago Álvarez-García, Carlos Pestana Barros y Juan Prieto-Rodríguez
- 339/2007 Impacts of an iron and steel plant on residential property values
Celia Bilbao-Terol
- 340/2007 Firm size and capital structure: Evidence using dynamic panel data
Victor M. González and Francisco González

- 341/2007 ¿Cómo organizar una cadena hotelera? La elección de la forma de gobierno
Marta Fernández Barcala y Manuel González Díaz
- 342/2007 Análisis de los efectos de la decisión de diversificar: un contraste del marco teórico “Agencia-
Stewardship”
Almudena Martínez Campillo y Roberto Fernández Gago
- 343/2007 Selecting portfolios given multiple eurostoxx-based uncertainty scenarios: a stochastic goal pro-
gramming approach from fuzzy betas
Enrique Ballester, Blanca Pérez-Gladish, Mar Arenas-Parra and Amelia Bilbao-Terol
- 344/2007 “El bienestar de los inmigrantes y los factores implicados en la decisión de emigrar”
Anastasia Hernández Alemán y Carmelo J. León
- 345/2007 Governance Decisions in the R&D Process: An Integrative Framework Based on TCT and
Knowledge View of The Firm.
Andrea Martínez-Noya and Esteban García-Canal
- 346/2007 Diferencias salariales entre empresas públicas y privadas. El caso español
Begoña Cueto y Nuria Sánchez- Sánchez
- 347/2007 Effects of Fiscal Treatments of Second Home Ownership on Renting Supply
Celia Bilbao Terol and Juan Prieto Rodríguez
- 348/2007 Auditors’ ethical dilemmas in the going concern evaluation
Andres Guiral, Waymond Rodgers, Emiliano Ruiz and Jose A. Gonzalo
- 349/2007 Convergencia en capital humano en España. Un análisis regional para el periodo 1970-2004
Susana Morales Sequera y Carmen Pérez Esparrells
- 350/2007 Socially responsible investment: mutual funds portfolio selection using fuzzy multiobjective pro-
gramming
Blanca M^a Pérez-Gladish, Mar Arenas-Parra , Amelia Bilbao-Terol and M^a Victoria Rodríguez-
Uría
- 351/2007 Persistencia del resultado contable y sus componentes: implicaciones de la medida de ajustes por
devengo
Raúl Iñiguez Sánchez y Francisco Poveda Fuentes
- 352/2007 Wage Inequality and Globalisation: What can we Learn from the Past? A General Equilibrium
Approach
Concha Betrán, Javier Ferri and Maria A. Pons
- 353/2007 Eficacia de los incentivos fiscales a la inversión en I+D en España en los años noventa
Desiderio Romero Jordán y José Félix Sanz Sanz
- 354/2007 Convergencia regional en renta y bienestar en España
Robert Meneu Gaya
- 355/2007 Tributación ambiental: Estado de la Cuestión y Experiencia en España
Ana Carrera Poncela
- 356/2007 Salient features of dependence in daily us stock market indices
Luis A. Gil-Alana, Juncal Cuñado and Fernando Pérez de Gracia
- 357/2007 La educación superior: ¿un gasto o una inversión rentable para el sector público?
Inés P. Murillo y Francisco Pedraja

- 358/2007 Effects of a reduction of working hours on a model with job creation and job destruction
Emilio Domínguez, Miren Ullibarri y Idoya Zabaleta
- 359/2007 Stock split size, signaling and earnings management: Evidence from the Spanish market
José Yagüe, J. Carlos Gómez-Sala and Francisco Poveda-Fuentes
- 360/2007 Modelización de las expectativas y estrategias de inversión en mercados de derivados
Begoña Font-Belaire
- 361/2008 Trade in capital goods during the golden age, 1953-1973
M^a Teresa Sanchis and Antonio Cubel
- 362/2008 El capital económico por riesgo operacional: una aplicación del modelo de distribución de pérdidas
Enrique José Jiménez Rodríguez y José Manuel Fera Domínguez
- 363/2008 The drivers of effectiveness in competition policy
Joan-Ramon Borrell and Juan-Luis Jiménez
- 364/2008 Corporate governance structure and board of directors remuneration policies: evidence from Spain
Carlos Fernández Méndez, Rubén Arrondo García and Enrique Fernández Rodríguez
- 365/2008 Beyond the disciplinary role of governance: how boards and donors add value to Spanish foundations
Pablo De Andrés Alonso, Valentín Azofra Palenzuela y M. Elena Romero Merino
- 366/2008 Complejidad y perfeccionamiento contractual para la contención del oportunismo en los acuerdos de franquicia
Vanessa Solís Rodríguez y Manuel González Díaz
- 367/2008 Inestabilidad y convergencia entre las regiones europeas
Jesús Mur, Fernando López y Ana Angulo
- 368/2008 Análisis espacial del cierre de explotaciones agrarias
Ana Aldanondo Ochoa, Carmen Almansa Sáez y Valero Casanovas Oliva
- 369/2008 Cross-Country Efficiency Comparison between Italian and Spanish Public Universities in the period 2000-2005
Tommaso Agasisti and Carmen Pérez Esparrells
- 370/2008 El desarrollo de la sociedad de la información en España: un análisis por comunidades autónomas
María Concepción García Jiménez y José Luis Gómez Barroso
- 371/2008 El medioambiente y los objetivos de fabricación: un análisis de los modelos estratégicos para su consecución
Lucía Avella Camarero, Esteban Fernández Sánchez y Daniel Vázquez-Bustelo
- 372/2008 Influence of bank concentration and institutions on capital structure: New international evidence
Víctor M. González and Francisco González
- 373/2008 Generalización del concepto de equilibrio en juegos de competición política
M^a Dolores López González y Javier Rodrigo Hitos
- 374/2008 Smooth Transition from Fixed Effects to Mixed Effects Models in Multi-level regression Models
María José Lombardía and Stefan Sperlich

- 375/2008 A Revenue-Neutral Tax Reform to Increase Demand for Public Transport Services
Carlos Pestana Barros and Juan Prieto-Rodríguez
- 376/2008 Measurement of intra-distribution dynamics: An application of different approaches to the European regions
Adolfo Maza, María Hierro and José Villaverde
- 377/2008 Migración interna de extranjeros y ¿nueva fase en la convergencia?
María Hierro y Adolfo Maza
- 378/2008 Efectos de la Reforma del Sector Eléctrico: Modelización Teórica y Experiencia Internacional
Ciro Eduardo Bazán Navarro
- 379/2008 A Non-Parametric Independence Test Using Permutation Entropy
Mariano Matilla-García and Manuel Ruiz Marín
- 380/2008 Testing for the General Fractional Unit Root Hypothesis in the Time Domain
Uwe Hassler, Paulo M.M. Rodrigues and Antonio Rubia
- 381/2008 Multivariate gram-charlier densities
Esther B. Del Brio, Trino-Manuel Níguez and Javier Perote
- 382/2008 Analyzing Semiparametrically the Trends in the Gender Pay Gap - The Example of Spain
Ignacio Moral-Arce, Stefan Sperlich, Ana I. Fernández-Saínz and Maria J. Roca
- 383/2008 A Cost-Benefit Analysis of a Two-Sided Card Market
Santiago Carbó Valverde, David B. Humphrey, José Manuel Liñares Zegarra and Francisco Rodríguez Fernandez
- 384/2008 A Fuzzy Bicriteria Approach for Journal Deselection in a Hospital Library
M. L. López-Avello, M. V. Rodríguez-Uría, B. Pérez-Gladish, A. Bilbao-Terol, M. Arenas-Parra
- 385/2008 Valoración de las grandes corporaciones farmacéuticas, a través del análisis de sus principales intangibles, con el método de opciones reales
Gracia Rubio Martín y Prosper Lamothe Fernández
- 386/2008 El marketing interno como impulsor de las habilidades comerciales de las pyme españolas: efectos en los resultados empresariales
M^a Leticia Santos Vijande, M^a José Sanzo Pérez, Nuria García Rodríguez y Juan A. Trespalacios Gutiérrez
- 387/2008 Understanding Warrants Pricing: A case study of the financial market in Spain
David Abad y Belén Nieto
- 388/2008 Aglomeración espacial, Potencial de Mercado y Geografía Económica: Una revisión de la literatura
Jesús López-Rodríguez y J. Andrés Faíña
- 389/2008 An empirical assessment of the impact of switching costs and first mover advantages on firm performance
Jaime Gómez, Juan Pablo Maícas
- 390/2008 Tender offers in Spain: testing the wave
Ana R. Martínez-Cañete y Inés Pérez-Soba Aguilar

- 391/2008 La integración del mercado español a finales del siglo XIX: los precios del trigo entre 1891 y 1905
Mariano Matilla García, Pedro Pérez Pascual y Basilio Sanz Carnero
- 392/2008 Cuando el tamaño importa: estudio sobre la influencia de los sujetos políticos en la balanza de bienes y servicios
Alfonso Echazarra de Gregorio
- 393/2008 Una visión cooperativa de las medidas ante el posible daño ambiental de la desalación
Borja Montaña Sanz
- 394/2008 Efectos externos del endeudamiento sobre la calificación crediticia de las Comunidades Autónomas
Andrés Leal Marcos y Julio López Laborda
- 395/2008 Technical efficiency and productivity changes in Spanish airports: A parametric distance functions approach
Beatriz Tovar & Roberto Rendeiro Martín-Cejas
- 396/2008 Network analysis of exchange data: Interdependence drives crisis contagion
David Matesanz Gómez & Guillermo J. Ortega
- 397/2008 Explaining the performance of Spanish privatised firms: a panel data approach
Laura Cabeza Garcia and Silvia Gomez Anson
- 398/2008 Technological capabilities and the decision to outsource R&D services
Andrea Martínez-Noya and Esteban García-Canal
- 399/2008 Hybrid Risk Adjustment for Pharmaceutical Benefits
Manuel García-Goñi, Pere Ibern & José María Inoriza
- 400/2008 The Team Consensus–Performance Relationship and the Moderating Role of Team Diversity
José Henrique Dieguez, Javier González-Benito and Jesús Galende
- 401/2008 The institutional determinants of CO₂ emissions: A computational modelling approach using Artificial Neural Networks and Genetic Programming
Marcos Álvarez-Díaz , Gonzalo Caballero Miguez and Mario Soliño
- 402/2008 Alternative Approaches to Include Exogenous Variables in DEA Measures: A Comparison Using Monte Carlo
José Manuel Cordero-Ferrera, Francisco Pedraja-Chaparro and Daniel Santín-González
- 403/2008 Efecto diferencial del capital humano en el crecimiento económico andaluz entre 1985 y 2004: comparación con el resto de España
M^a del Pópulo Pablo-Romero Gil-Delgado y M^a de la Palma Gómez-Calero Valdés
- 404/2008 Análisis de fusiones, variaciones conjeturales y la falacia del estimador en diferencias
Juan Luis Jiménez y Jordi Perdiguero
- 405/2008 Política fiscal en la ue: ¿basta con los estabilizadores automáticos?
Jorge Uxó González y M^a Jesús Arroyo Fernández
- 406/2008 Papel de la orientación emprendedora y la orientación al mercado en el éxito de las empresas
Óscar González-Benito, Javier González-Benito y Pablo A. Muñoz-Gallego
- 407/2008 La presión fiscal por impuesto sobre sociedades en la unión europea
Elena Fernández Rodríguez, Antonio Martínez Arias y Santiago Álvarez García

- 408/2008 The environment as a determinant factor of the purchasing and supply strategy: an empirical analysis
Dr. Javier González-Benito y MS Duilio Reis da Rocha
- 409/2008 Cooperation for innovation: the impact on innovatory effort
Gloria Sánchez González and Liliana Herrera
- 410/2008 Spanish post-earnings announcement drift and behavioral finance models
Carlos Forner and Sonia Sanabria
- 411/2008 Decision taking with external pressure: evidence on football manager dismissals in argentina and their consequences
Ramón Flores, David Forrest and Juan de Dios Tena
- 412/2008 Comercio agrario latinoamericano, 1963-2000: aplicación de la ecuación gravitacional para flujos desagregados de comercio
Raúl Serrano y Vicente Pinilla
- 413/2008 Voter heuristics in Spain: a descriptive approach elector decision
José Luís Sáez Lozano and Antonio M. Jaime Castillo
- 414/2008 Análisis del efecto área de salud de residencia sobre la utilización y acceso a los servicios sanitarios en la Comunidad Autónoma Canaria
Ignacio Abásolo Alessón, Lidia García Pérez, Raquel Aguiar Ibáñez y Asier Amador Robayna
- 415/2008 Impact on competitive balance from allowing foreign players in a sports league: an analytical model and an empirical test
Ramón Flores, David Forrest & Juan de Dios Tena
- 416/2008 Organizational innovation and productivity growth: Assessing the impact of outsourcing on firm performance
Alberto López
- 417/2008 Value Efficiency Analysis of Health Systems
Eduardo González, Ana Cárcaba & Juan Ventura
- 418/2008 Equidad en la utilización de servicios sanitarios públicos por comunidades autónomas en España: un análisis multinivel
Ignacio Abásolo, Jaime Pinilla, Miguel Negrín, Raquel Aguiar y Lidia García
- 419/2008 Piedras en el camino hacia Bolonia: efectos de la implantación del EEES sobre los resultados académicos
Carmen Florido, Juan Luis Jiménez e Isabel Santana
- 420/2008 The welfare effects of the allocation of airlines to different terminals
M. Pilar Socorro and Ofelia Betancor
- 421/2008 How bank capital buffers vary across countries. The influence of cost of deposits, market power and bank regulation
Ana Rosa Fonseca and Francisco González
- 422/2008 Analysing health limitations in Spain: an empirical approach based on the European Community household panel
Marta Pascual and David Cantarero

- 423/2008 Regional productivity variation and the impact of public capital stock: an analysis with spatial interaction, with reference to Spain
Miguel Gómez-Antonio and Bernard Fingleton
- 424/2008 Average effect of training programs on the time needed to find a job. The case of the training schools program in the south of Spain (Seville, 1997-1999).
José Manuel Cansino Muñoz-Repiso and Antonio Sánchez Braza
- 425/2008 Medición de la eficiencia y cambio en la productividad de las empresas distribuidoras de electricidad en Perú después de las reformas
Raúl Pérez-Reyes y Beatriz Tovar
- 426/2008 Acercando posturas sobre el descuento ambiental: sondeo Delphi a expertos en el ámbito internacional
Carmen Almansa Sáez y José Miguel Martínez Paz
- 427/2008 Determinants of abnormal liquidity after rating actions in the Corporate Debt Market
Pilar Abad, Antonio Díaz and M. Dolores Robles
- 428/2008 Export led-growth and balance of payments constrained. New formalization applied to Cuban commercial regimes since 1960
David Matesanz Gómez, Guadalupe Fugarolas Álvarez-Ude and Isis Mañalich Gálvez
- 429/2008 La deuda implícita y el desequilibrio financiero-actuarial de un sistema de pensiones. El caso del régimen general de la seguridad social en España
José Enrique Devesa Carpio y Mar Devesa Carpio
- 430/2008 Efectos de la descentralización fiscal sobre el precio de los carburantes en España
Desiderio Romero Jordán, Marta Jorge García-Inés y Santiago Álvarez García
- 431/2008 Euro, firm size and export behavior
Silviano Esteve-Pérez, Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero and José Antonio Martínez-Serrano
- 432/2008 Does social spending increase support for free trade in advanced democracies?
Ismael Sanz, Ferran Martínez i Coma and Federico Steinberg
- 433/2008 Potencial de Mercado y Estructura Espacial de Salarios: El Caso de Colombia
Jesús López-Rodríguez y Maria Cecilia Acevedo
- 434/2008 Persistence in Some Energy Futures Markets
Juncal Cunado, Luis A. Gil-Alana and Fernando Pérez de Gracia
- 435/2008 La inserción financiera externa de la economía francesa: inversores institucionales y nueva gestión empresarial
Ignacio Álvarez Peralta
- 436/2008 ¿Flexibilidad o rigidez salarial en España?: un análisis a escala regional
Ignacio Moral Arce y Adolfo Maza Fernández
- 437/2009 Intangible relationship-specific investments and the performance of r&d outsourcing agreements
Andrea Martínez-Noya, Esteban García-Canal & Mauro F. Guillén
- 438/2009 Friendly or Controlling Boards?
Pablo de Andrés Alonso & Juan Antonio Rodríguez Sanz

- 439/2009 La sociedad Trenor y Cía. (1838-1926): un modelo de negocio industrial en la España del siglo XIX
Amparo Ruiz Llopis
- 440/2009 Continental bias in trade
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero & José Antonio Martínez Serrano
- 441/2009 Determining operational capital at risk: an empirical application to the retail banking
Enrique José Jiménez-Rodríguez, José Manuel Feria-Domínguez & José Luis Martín-Marín
- 442/2009 Costes de mitigación y escenarios post-kyoto en España: un análisis de equilibrio general para España
Mikel González Ruiz de Eguino
- 443/2009 Las revistas españolas de economía en las bibliotecas universitarias: ranking, valoración del indicador y del sistema
Valentín Edo Hernández
- 444/2009 Convergencia económica en España y coordinación de políticas económicas. un estudio basado en la estructura productiva de las CC.AA.
Ana Cristina Mingorance Arnáiz
- 445/2009 Instrumentos de mercado para reducir emisiones de co2: un análisis de equilibrio general para España
Mikel González Ruiz de Eguino
- 446/2009 El comercio intra e inter-regional del sector Turismo en España
Carlos Llano y Tamara de la Mata
- 447/2009 Efectos del incremento del precio del petróleo en la economía española: Análisis de cointegración y de la política monetaria mediante reglas de Taylor
Fernando Hernández Martínez
- 448/2009 Bologna Process and Expenditure on Higher Education: A Convergence Analysis of the EU-15
T. Agasisti, C. Pérez Esparrells, G. Catalano & S. Morales
- 449/2009 Global Economy Dynamics? Panel Data Approach to Spillover Effects
Gregory Daco, Fernando Hernández Martínez & Li-Wu Hsu
- 450/2009 Pricing levered warrants with dilution using observable variables
Isabel Abinzano & Javier F. Navas
- 451/2009 Information technologies and financial performance: The effect of technology diffusion among competitors
Lucio Fuentelsaz, Jaime Gómez & Sergio Palomas
- 452/2009 A Detailed Comparison of Value at Risk in International Stock Exchanges
Pilar Abad & Sonia Benito
- 453/2009 Understanding offshoring: has Spain been an offshoring location in the nineties?
Belén González-Díaz & Rosario Gandoy
- 454/2009 Outsourcing decision, product innovation and the spatial dimension: Evidence from the Spanish footwear industry
José Antonio Belso-Martínez

- 455/2009 Does playing several competitions influence a team's league performance? Evidence from Spanish professional football
Andrés J. Picazo-Tadeo & Francisco González-Gómez
- 456/2009 Does accessibility affect retail prices and competition? An empirical application
Juan Luis Jiménez and Jordi Perdiguero
- 457/2009 Cash conversion cycle in smes
Sonia Baños-Caballero, Pedro J. García-Teruel and Pedro Martínez-Solano
- 458/2009 Un estudio sobre el perfil de hogares endeudados y sobreendeudados: el caso de los hogares vascos
Alazne Mujika Alberdi, Iñaki García Arrizabalaga y Juan José Gibaja Martíns
- 459/2009 Imposing monotonicity on outputs in parametric distance function estimations: with an application to the spanish educational production
Sergio Perelman and Daniel Santin
- 460/2009 Key issues when using tax data for concentration analysis: an application to the Spanish wealth tax
José M^a Durán-Cabré and Alejandro Esteller-Moré
- 461/2009 ¿Se está rompiendo el mercado español? Una aplicación del enfoque de feldstein –horioka
Saúl De Vicente Queijeiro□, José Luis Pérez Rivero□ y María Rosalía Vicente Cuervo□
- 462/2009 Financial condition, cost efficiency and the quality of local public services
Manuel A. Muñiz□ & José L. Zafra□□
- 463/2009 Including non-cognitive outputs in a multidimensional evaluation of education production: an international comparison
Marián García Valiñas & Manuel Antonio Muñiz Pérez
- 464/2009 A political look into budget deficits. The role of minority governments and oppositions
Albert Falcó-Gimeno & Ignacio Jurado
- 465/2009 La simulación del cuadro de mando integral. Una herramienta de aprendizaje en la materia de contabilidad de gestión
Elena Urquía Grande, Clara Isabel Muñoz Colomina y Elisa Isabel Cano Montero
- 466/2009 Análisis histórico de la importancia de la industria de la desalinización en España
Borja Montaña Sanz
- 467/2009 The dynamics of trade and innovation: a joint approach
Silviano Esteve-Pérez & Diego Rodríguez
- 468/2009 Measuring international reference-cycles
Sonia de Lucas Santos, Inmaculada Álvarez Ayuso & M^a Jesús Delgado Rodríguez
- 469/2009 Measuring quality of life in Spanish municipalities
Eduardo González Fidalgo, Ana Cárcaba García, Juan Ventura Victoria & Jesús García García
- 470/2009 ¿Cómo se valoran las acciones españolas: en el mercado de capitales doméstico o en el europeo?
Begoña Font Belaire y Alfredo Juan Grau Grau
- 471/2009 Patterns of e-commerce adoption and intensity. evidence for the european union-27
María Rosalía Vicente & Ana Jesús López

- 472/2009 On measuring the effect of demand uncertainty on costs: an application to port terminals
Ana Rodríguez-Álvarez, Beatriz Tovar & Alan Wall
- 473/2009 Order of market entry, market and technological evolution and firm competitive performance
Jaime Gomez, Gianvito Lanzolla & Juan Pablo Maicas
- 474/2009 La Unión Económica y Monetaria Europea en el proceso exportador de Castilla y León (1993-2007): un análisis de datos de panel
Almudena Martínez Campillo y M^a del Pilar Sierra Fernández
- 475/2009 Do process innovations boost SMEs productivity growth?
Juan A. Mañez, María E. Rochina Barrachina, Amparo Sanchis Llopis & Juan A. Sanchis Llopis
- 476/2009 Incertidumbre externa y elección del modo de entrada en el marco de la inversión directa en el exterior
Cristina López Duarte y Marta M^a Vidal Suárez
- 477/2009 Testing for structural breaks in factor loadings: an application to international business cycle
José Luis Cendejas Bueno, Sonia de Lucas Santos, Inmaculada Álvarez Ayuso & M^a Jesús Delgado Rodríguez
- 478/2009 ¿Esconde la rigidez de precios la existencia de colusión? El caso del mercado de carburantes en las Islas Canarias
Juan Luis Jiménez y Jordi Perdiguero
- 479/2009 The poni test with structural breaks
Antonio Aznar & María-Isabel Ayuda
- 480/2009 Accuracy and reliability of Spanish regional accounts (CRE-95)
Verónica Cañal Fernández
- 481/2009 Estimating regional variations of R&D effects on productivity growth by entropy econometrics
Esteban Fernández-Vázquez y Fernando Rubiera-Morollón
- 482/2009 Why do local governments privatize the provision of water services? Empirical evidence from Spain
Francisco González-Gómez, Andrés J. Picazo-Tadeo & Jorge Guardiola
- 483/2009 Assessing the regional digital divide across the European Union-27
María Rosalía Vicente & Ana Jesús López
- 484/2009 Measuring educational efficiency and its determinants in Spain with parametric distance functions
José Manuel Cordero Ferrera, Eva Crespo Cebada & Daniel Santín González
- 485/2009 Spatial analysis of public employment services in the Spanish provinces
Patricia Suárez Cano & Matías Mayor Fernández
- 486/2009 Trade effects of continental and intercontinental preferential trade agreements
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero & José Antonio Martínez-Serrano
- 487/2009 Testing the accuracy of DEA for measuring efficiency in education under endogeneity
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero & José Antonio Martínez-Serrano
- 488/2009 Measuring efficiency in primary health care: the effect of exogenous variables on results
José Manuel Cordero Ferrera, Eva Crespo Cebada & Luis R. Murillo Zamorano

- 489/2009 Capital structure determinants in growth firms accessing venture funding
Marina Balboa, José Martí & Álvaro Tresierra
- 490/2009 Determinants of debt maturity structure across firm size
Victor M. González
- 491/2009 Análisis del efecto de la aplicación de las NIIF en la valoración de las salidas a bolsa
Susana Álvarez Otero y Eduardo Rodríguez Enríquez
- 492/2009 An analysis of urban size and territorial location effects on employment probabilities: the spanish case
Ana Viñuela-Jiménez, Fernando Rubiera-Morollón & Begoña Cueto
- 493/2010 Determinantes de la estructura de los consejos de administración en España
Isabel Acero Fraile□ y Nuria Alcalde Fradejas
- 494/2010 Performance and completeness in repeated inter-firm relationships: the case of franchising
Vanessa Solis-Rodriguez & Manuel Gonzalez-Diaz
- 495/2010 A Revenue-Based Frontier Measure of Banking Competition
Santiago Carbó, David Humphrey & Francisco Rodríguez
- 496/2010 Categorical segregation in social networks
Antoni Rubí-Barceló
- 497/2010 Beneficios ambientales no comerciales de la directiva marco del agua en condiciones de escasez: análisis económico para el Guadalquivir
Julia Martin-Ortega, Giacomo Giannoccaro y Julio Berbel Vecino
- 498/2010 Monetary integration and risk diversification in eu-15 sovereign debt markets
Juncal Cuñado & Marta Gómez-Puig
- 499/2010 The Marshall Plan and the Spanish autarky: A welfare loss analysis
José Antonio Carrasco Gallego
- 500/2010 The role of learning in firm R&D persistence
Juan A. Mañez, María E. Rochina-Barrachina, Amparo Sanchis-Llopis & Juan A. Sanchis-Llopis
- 501/2010 Is venture capital more than just money?
Marina Balboa, José Martí & Nina Zieling
- 502/2010 On the effects of supply strategy on business performance: do the relationships among generic competitive objectives matter?
Javier González-Benito
- 503/2010 Corporate cash holding and firm value
Cristina Martínez-Sola, Pedro J. García-Teruel & Pedro Martínez-Solano
- 504/2010 El impuesto de flujos de caja de sociedades: una propuesta de base imponible y su aproximación contable en España
Lourdes Jerez Barroso y Joaquín Texeira Quirós
- 505/2010 The effect of technological, commercial and human resources on the use of new technology
Jaime Gómez & Pilar Vargas

- 506/2010 ¿Cómo ha afectado la fiscalidad a la rentabilidad de la inversión en vivienda en España?
Un análisis para el periodo 1996 y 2007
Jorge Onrubia Fernández y María del Carmen Rodado Ruiz
- 507/2010 Modelización de flujos en el análisis input-output a partir de la teoría de redes
Ana Salomé García Muñiz
- 508/2010 Export-led-growth hypothesis revisited. a balance of payments approach for Argentina, Brazil, Chile and Mexico
David Matesanz Gómez & Guadalupe Fugarolas Álvarez-Ude
- 509/2010 Realised hedge ratio properties, performance and implications for risk management: evidence from the spanish ibex 35 spot and futures markets
David G McMillan & Raquel Quiroga García
- 510/2010 Do we sack the manager... or is it better not to? Evidence from Spanish professional football
Francisco González-Gómez, Andrés J. Picazo-Tadeo & Miguel Á. García-Rubio
- 511/2010 Have Spanish port sector reforms during the last two decades been successful? A cost frontier approach
Ana Rodríguez-Álvarez & Beatriz Tovar
- 512/2010 Size & Regional Distribution of Financial Behavior Patterns in Spain
Juan Antonio Maroto Acín, Pablo García Estévez & Salvador Roji Ferrari
- 513/2010 The impact of public reforms on the productivity of the Spanish ports: a parametric distance function approach
Ramón Núñez-Sánchez & Pablo Coto-Millán
- 514/2010 Trade policy versus institutional trade barriers: an application using “good old” ols
Laura Márquez-Ramos, Inmaculada Martínez-Zarzoso & Celestino Suárez-Burguet
- 515/2010 The “Double Market” approach in venture capital and private equity activity: the case of Europe
Marina Balboa & José Martí
- 516/2010 International accounting differences and earnings smoothing in the banking industry
Marina Balboa, Germán López-Espinosa & Antonio Rubia
- 517/2010 Convergence in car prices among European countries
Simón Sosvilla-Rivero & Salvador Gil-Pareja
- 518/2010 Effects of process and product-oriented innovations on employee downsizing
José David Vicente-Lorente & José Ángel Zúñiga-Vicente
- 519/2010 Inequality, the politics of redistribution and the tax-mix
Jenny De Freitas
- 520/2010 Efectos del desajuste educativo sobre el rendimiento privado de la educación: un análisis para el caso español (1995-2006)
Inés P. Murillo, Marta Rahona y M^a del Mar Salinas
- 521/2010 Structural breaks and real convergence in opec countries
Juncal Cuñado
- 522/2010 Human Capital, Geographical location and Policy Implications: The case of Romania
Jesús López-Rodríguez□, Andres Faiña y Bolea Cosmin-Gabriel

- 523/2010 Organizational unlearning context fostering learning for customer capital through time: lessons from SMEs in the telecommunications industry
Anthony K. P. Wensley, Antonio Leal-Millán, Gabriel Cepeda-Carrión & Juan Gabriel Cegarra-Navarro
- 524/2010 The governance threshold in international trade flows
Marta Felis-Rota
- 525/2010 The intensive and extensive margins of trade decomposing exports growth differences across Spanish regions
Asier Minondo Uribe-Etxeberria & Francisco Requena Silvente
- 526/2010 Why do firms locate r&d outsourcing agreements offshore? the role of ownership, location, and externalization advantages
Andrea Martínez-Noya, Esteban García-Canal & Mauro f. Guillén
- 527/2010 Corporate Taxation and the Productivity and Investment Performance of Heterogeneous Firms: Evidence from OECD Firm-Level Data
Norman Gemmell, Richard Kneller, Ismael Sanz & José Félix Sanz-Sanz
- 528/2010 Modelling Personal Income Taxation in Spain: Revenue Elasticities and Regional Comparisons
John Creedy & José Félix Sanz-Sanz
- 529/2010 Mind the Remoteness!. Income disparities across Japanese Prefectures
Jesús López-Rodríguez□, Daisuke Nakamura
- 530/2010 El nuevo sistema de financiación autonómica: descripción, estimación empírica y evaluación
Antoni Zabalza y Julio López Laborda
- 531/2010 Markups, bargaining power and offshoring: an empirical assessment
Lourdes Moreno & Diego Rodríguez
- 532/2010 The snp-dcc model: a new methodology for risk management and forecasting
Esther B. Del Brio, Trino-Manuel Níguez & Javier Perote
- 533/2010 El uso del cuadro de mando integral y del presupuesto en la gestión estratégica de los hospitales públicos
David Naranjo Gil
- 534/2010 Análisis de la efectividad de las prácticas de trabajo de alta implicación en las fábricas españolas
Daniel Vázquez-Bustelo□□ y Lucía Avella Camarero
- 535/2010 Energía, innovación y transporte: la electrificación de los tranvías en España, 1896-1935
Alberte Martínez López
- 536/2010 La ciudad como negocio: gas y empresa en una región española, Galicia 1850-1936
Alberte Martínez López y Jesús Mirás Araujo
- 537/2010 To anticipate or not to anticipate? A comparative analysis of opportunistic early elections and incumbents' economic performance
Pedro Riera Sagrera
- 538/2010 The impact of oil shocks on the Spanish economy
Ana Gómez-Loscos, Antonio Montañés & María Dolores Gadea

- 539/2010 The efficiency of public and publicly-subsidized high schools in Spain. evidence from pisa-2006
María Jesús Mancebón, Jorge Calero, Álvaro Choi & Domingo P. Ximénez-de-Embún
- 540/2010 Regulation as a way to force innovation: the biodiesel case
Jordi Perdigueró & Juan Luis Jiménez
- 541/2010 Pricing strategies of Spanish network carrier
Xavier Fageda, Juan Luis Jiménez & Jordi Perdigueró
- 542/2010 Papel del posicionamiento del distribuidor en la relación entre la marca de distribuidor y lealtad al establecimiento comercial
Oscar González-Benito y Mercedes Martos-Partal
- 543/2010 How Bank Market Concentration, Regulation, and Institutions Shape the Real Effects of Banking Crises
Ana I. Fernández, Francisco González & Nuria Suárez
- 544/2010 Una estimación del comercio interregional trimestral de bienes en España mediante técnicas de interpolación temporal
Nuria Gallego López, Carlos Llano Verduras y Julián Pérez García
- 545/2010 Puerto, empresas y ciudad: una aproximación histórica al caso de Las Palmas de Gran Canaria
Miguel Suárez, Juan Luis Jiménez y Daniel Castillo
- 546/2010 Multinationals in the motor vehicles industry: a general equilibrium analysis for a transition economy
Concepción Latorre & Antonio G. Gómez-Plana
- 547/2010 Core/periphery scientific collaboration networks among very similar researchers
Antoni Rubí-Barceló
- 548/2010 Basic R&D in vertical markets
Miguel González-Maestre & Luis M. Granero
- 549/2010 Factores condicionantes de la presión fiscal de las entidades de crédito españolas, ¿existen diferencias entre bancos y cajas de ahorros?
Ana Rosa Fonseca Díaz, Elena Fernández Rodríguez y Antonio Martínez Arias
- 550/2010 Analyzing an absorptive capacity: Unlearning context and Information System Capabilities as catalysts for innovativeness
Gabriel Cepeda-Carrión, Juan Gabriel Cegarra-Navarro & Daniel Jimenez-Jimenez
- 551/2010 The resolution of banking crises and market discipline: international evidence
Elena Cubillas, Ana Rosa Fonseca & Francisco González
- 552/2010 A strategic approach to network value in information markets
Lucio Fuentelsaz, Elisabet Garrido & Juan Pablo Maicas
- 553/2010 Accounting for the time pattern of remittances in the Spanish context
Alfonso Echazarra
- 554/2010 How to design franchise contracts: the role of contractual hazards and experience
Vanessa Solis-Rodriguez & Manuel Gonzalez-Diaz

- 555/2010 Una teoría integradora de la función de producción al rendimiento empresarial
Javier González Benito
- 556/2010 Height and economic development in Spain, 1850-1958
Ramón María-Dolores & José Miguel Martínez-Carrión
- 557/2010 Why do entrepreneurs use franchising as a financial tool? An agency explanation
Manuel González-Díaz & Vanesa Solís-Rodríguez
- 558/2010 Explanatory Factors of Urban Water Leakage Rates in Southern Spain
Francisco González-Gómez, Roberto Martínez-Espiñeira, Maria A. García-Valiñas & Miguel Á. García Rubio
- 559/2010 Los rankings internacionales de las instituciones de educación superior y las clasificaciones universitarias en España: visión panorámica y prospectiva de futuro.
Carmen Pérez-Esparrells y José M^a Gómez-Sancho.
- 560/2010 Análisis de los determinantes de la transparencia fiscal: Evidencia empírica para los municipios catalanes
Alejandro Esteller Moré y José Polo Otero
- 561/2010 Diversidad lingüística e inversión exterior: el papel de las barreras lingüísticas en los procesos de adquisición internacional
Cristina López Duarte y Marta M^a Vidal Suárez
- 562/2010 Costes y beneficios de la competencia fiscal en la Unión Europea y en la España de las autonomías
José M^a Cantos, Agustín García Rico, M^a Gabriela Lagos Rodríguez y Raquel Álamo Cerrillo
- 563/2010 Customer base management and profitability in information technology industries
Juan Pablo Maicas y Francisco Javier Sese
- 564/2010 Expansión internacional y distancia cultural: distintas aproximaciones —hofstede, schwartz, globe
Cristina López Duarte y Marta M^a Vidal Suárez
- 565/2010 Economies of scale and scope in service firms with demand uncertainty: An application to a Spanish port
Beatriz Tovar & Alan Wall
- 566/2010 Fiscalidad y elección entre renta vitalicia y capital único por los inversores en planes de pensiones: el caso de España
Félix Domínguez Barrero y Julio López Laborda
- 567/2010 Did the cooperative start life as a joint-stock company? Business law and cooperatives in Spain, 1869–1931
Timothy W. Guinnan & Susana Martínez-Rodríguez
- 568/2010 Predicting bankruptcy using neural networks in the current financial crisis: a study for US commercial banks
Félix J. López-Iturriaga, Óscar López-de-Foronda & Iván Pastor Sanz
- 569/2010 Financiación de los cuidados de larga duración en España
Raúl del Pozo Rubio y Francisco Escribano Sotos

- 570/2010 Is the Border Effect an Artefact of Geographic Aggregation?
Carlos Llano-Verduras, Asier Minondo-Urbe & Francisco Requena-Silvente
- 571/2010 Notes on using the hidden asset or the contribution asset to compile the actuarial balance for pay-as-you-go pension systems
Carlos Vidal-Meliá & María del Carmen Boado-Penas
- 572/2010 The Real Effects of Banking Crises: Finance or Asset Allocation Effects? Some International Evidence
Ana I. Fernández, Francisco González & Nuria Suárez Carlos
- 573/2010 Endogenous mergers of complements with mixed bundling
Ricardo Flores-Fillol & Rafael Moner-Colonques
- 574/2010 Redistributive Conflicts and Preferences for Tax Schemes in Europe
Antonio M. Jaime-Castillo & Jose L. Saez-Lozano
- 575/2010 Spanish emigration and the setting-up of a great company in Mexico: bimbo, 1903-2008
Javier Moreno Lázaro
- 576/2010 Mantenimiento temporal de la equidad horizontal en el sistema de financiación autonómica
Julio López Laborda y Antoni Zabalza
- 577/2010 Sobreeducación, Educación no formal y Salarios: Evidencia para España
Sandra Nieto y Raúl Ramos
- 578/2010 Dependencia y empleo: un análisis empírico con la encuesta de discapacidades y atención a la dependencia (edad) 2008.
David Cantarero-Prieto y Patricia Moreno-Mencía
- 579/2011 Environment and happiness: new evidence for Spain
Juncal Cuñado & Fernando Pérez de Gracia
- 580/2011 Aanalysis of emerging barriers for e-learning models. a case of study
Nuria Calvo & Paolo Rungo
- 581/2011 Unemployment, cycle and gender
Amado Peiró, Jorge Belaire-Franch, & Maria Teresa Gonzalo
- 582/2011 An Analytical Regions Proposal for the Study of Labour Markets: An Evaluation for the Spanish Territory
Ana Viñuela Jiménez & Fernando Rubiera Morollón
- 583/2011 The Efficiency of Performance-based-fee Funds
Ana C. Díaz-Mendoza, Germán López-Espinosa & Miguel A. Martínez-Sedano
- 584/2011 Green and good?. The investment performance of US environmental mutual funds
Francisco J. Climent-Diranzo & Pilar Soriano-Felipe
- 585/2011 El fracaso de Copenhague desde la teoría de juegos.
Yolanda Fernández Fernández, M^a Ángeles Fernández López y Blanca Olmedillas Blanco
- 586/2011 Tie me up, tie me down! the interplay of the unemployment compensation system, fixed-term contracts and rehiring
José M. Arranz & Carlos García-Serrano

- 587/2011 Corporate social performance, innovation intensity and their impacts on financial performance: evidence from lending decisions
Andrés Guiral
- 588/2011 Assessment of the programme of measures for coastal lagoon environmental restoration using cost-benefit analysis.
José Miguel Martínez Paz & Ángel Perni Llorente
- 589/2011 Illicit drug use and labour force participation: a simultaneous equations approach
Berta Rivera, Bruno Casal, Luis Currais & Paolo Rungo
- 590/2011 Influencia de la propiedad y el control en la puesta en práctica de la rsc en las grandes empresas españolas
José-Luis Godos-Díez, Roberto Fernández-Gago y Laura Cabeza-García
- 591/2011 Ownership, incentives and hospitals
Xavier Fageda & Eva Fiz
- 592/2011 La liberalización del ferrocarril de mercancías en europa: ¿éxito o fracaso?
Daniel Albalade del Sol, Maria Lluïsa Sort García y Universitat de Barcelona
- 593/2011 Do nonreciprocal preference regimes increase exports?
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero & José Antonio Martínez-Serrano
- 594/2011 Towards a dynamic analysis of multiple-store shopping: evidence from Spanish panel data
Noemí Martínez-Caraballo, Manuel Salvador, Carmen Berné & Pilar Gargallo
- 595/2011 Base imponible y neutralidad del impuesto de sociedades: alternativas y experiencias
Lourdes Jerez Barroso
- 596/2011 Cambio técnico y modelo de negocio: las compañías de transporte urbano en España, 1871-1989
Alberte Martínez López
- 597/2011 A modified dickey-fuller procedure to test for stationarity
Antonio Aznar, María-Isabel Ayuda
- 598/2011 Entorno institucional, estructura de propiedad e inversión en I+D: Un análisis internacional
Félix J. López Iturriaga y Emilio J. López Millán
- 599/2011 Factores competitivos y oferta potencial del sector lechero en Navarra
Valero L. Casanovas Oliva y Ana M. Aldanondo Ochoa
- 600/2011 Política aeroportuaria y su impacto sobre la calidad percibida de los aeropuertos
Juan Luis Jiménez y Ancor Suárez
- 601/2011 Regímenes de tipo de cambio y crecimiento económico en países en desarrollo
Elena Lasarte Navamuel y José Luis Pérez Rivero
- 602/2011 La supervivencia en las empresas de alta tecnología españolas: análisis del sector investigación y desarrollo
Evangelina Baltar Salgado, Sara Fernández López, Isabel Neira Gómez y Milagros Vivel Búa
- 603/2011 Análisis económico y de rentabilidad del sistema financiero español, por tipo de entidades y tamaño, después de cuatro años de crisis y ante los retos de la reestructuración financiera
Salvador Climent Serrano