

B10.T 559(1)



LA INFLUENCIA DE LA LEGISLACIÓN EN LA ESTRUCTURA Y
EL FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL,
1939-1975

M^a Angeles Pons Brias

Tesis presentada en el Departamento de Análisis Económico
de la Universidad de Valencia

1995

Pablo Martín Aceña

Director de tesis: Pablo Martín Aceña

129.606

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
Fecha de Entrada 31-OCTUBRE-1995
Fecha de Lectura 15-diciembre-1995
Calificación Apto "cum laude" por Unanimidad

UMI Number: U607255

All rights reserved

INFORMATION TO ALL USERS

The quality of this reproduction is dependent upon the quality of the copy submitted.

In the unlikely event that the author did not send a complete manuscript and there are missing pages, these will be noted. Also, if material had to be removed, a note will indicate the deletion.



UMI U607255

Published by ProQuest LLC 2014. Copyright in the Dissertation held by the Author.
Microform Edition © ProQuest LLC.

All rights reserved. This work is protected against
unauthorized copying under Title 17, United States Code.



ProQuest LLC
789 East Eisenhower Parkway
P.O. Box 1346
Ann Arbor, MI 48106-1346

613100063

i 1496983x

CB 0000798 209

~~Nº Doba 798189~~
~~Nº Lila 798209~~



THE UNIVERSITY OF CHICAGO
LIBRARY

UNIVERSITY OF CHICAGO LIBRARY

A mi familia, y en especial a
mi marido y mi hija, Sara

AGRADECIMIENTOS

Son muchas las personas que me han ayudado a realizar esta investigación por lo que quiero pedir perdón de antemano a todos aquellos que no mencione en estas páginas. En primer lugar, quiero dar las gracias a mi director de tesis, Pablo Martín Aceña. Él no sólo tuvo una inmensa paciencia conmigo sino que además con sus comentarios me ayudo a reconsiderar los principales problemas a los que me enfrentaba y me abrió nuevas líneas de trabajo. Por supuesto, cualquier error es única y exclusivamente de mi responsabilidad.

En segundo lugar quiero dar las gracias a Jordi Palafox, quien me despertó en mis años de estudiante el interés por la historia económica, y al resto de miembros de esta área de la Facultad de Económicas de Valencia por la ayuda que me prestaron en los inicios de mi investigación. Nunca podré agradecerle bastante a Leandro Prados que me diese el empujón definitivo para que pasase tres difíciles pero extraordinarios años en la Universidad de Oxford. Esta tesis difícilmente se habría realizado sin el apoyo de los miembros del área de historia económica de la Universidad Carlos III, especialmente de Daniel Díaz quien me prestó una gran ayuda en los aspectos más técnicos de mi investigación. Mis agradecimientos también hacia Gabriel Tortella, quien leyó algunas partes de mi trabajo y me hizo comentarios extremadamente útiles.

Debo hacer especial mención al profesor James Foreman-Peck quien con su enorme espíritu crítico me obligó a replantearme una y mil veces los problemas así como a clarificar mis escritos. Quiero expresar mi gratitud al personal del Banco de España por

su colaboración a la hora de recopilar gran parte del material que he utilizado. Debo expresar mi agradecimiento a la Fundación Caja Madrid que financió parte de esta investigación. Finalmente quiero dar las gracias a José Navarro por las horas que ha pasado leyendo y corrigiendo este trabajo y sin cuyo apoyo moral esta tesis jamás se habría realizado.

ÍNDICE

CAPÍTULO 1 .- Introducción.....	1 - 34
CAPÍTULO 2.- La importancia de los intermediarios financieros en el desarrollo de la actividad económica.....	35 - 60
2.1.- Funciones de los intermediarios financieros...	35 - 42
2.2.- El concepto de "eficiencia" en el funcionamiento de los intermediarios financieros.....	42 - 46
2.3.- Algunos indicadores del nivel de competencia en el sector bancario.....	47 - 53
2.4.- Regulación bancaria y nivel de competencia....	53 - 59
2.5.- Conclusión.....	59 - 60
CAPÍTULO 3.- La regulación bancaria.....	61 -119
3.1.- Orígenes de la regulación bancaria.....	62 - 72
3.2.- El nivel de regulación óptimo.....	72 - 74
3.3.- Formas de regulación bancaria.....	75 -106
3.3.1. Control de precios.....	77 - 98
3.3.1.1.- Principales efectos de los controles sobre los tipos de interés.....	79 - 84
3.3.1.2.- Los controles del tipo de interés en un sistema bancario competitivo.....	84 - 86
3.3.1.3.- Los controles del tipo de interés en un mercado organizado oligopolísticamente.....	86 - 98
3.3.2.- Restricciones a la expansión de oficinas.	98-100
3.3.3.- Coeficientes de activos o liquidez....	100 -101
3.3.4.- Coeficiente de reservas.....	101 -102
3.3.5.- Control sobre el tipo de actividades permitidas	

a las entidades bancarias.....	103
3.3.6.- Seguros sobre depósitos.....	104 -105
3.3.7.- Coeficientes de inversión.....	105 -106
3.4.- Conclusión.....	106 -109
3.5.- Gráficos.....	110 -119

CAPÍTULO

CAPÍTULO 4.- La regulación bancaria en España, 1939-75: la influencia del contexto económico y político del período en el marco legislativo.....	120 -222
--	----------

4.1.- Antecedentes.....	120 -132
-------------------------	----------

4.2.- La situación bancaria en el período de la guerra civil.....	132-138
---	---------

4.3.- Principales medidas financieras adoptadas al término de la guerra civil.....	139 -170
--	----------

4.3.1.-La Ley de Ordenación Bancaria de 1946.....	152 -170
---	----------

4.3.1.1.- La Ley de Ordenación Bancaria de 1946 y el Banco de España.....	154 -156
---	----------

4.3.1.2.- La Ley de Ordenación Bancaria de 1946 y la banca privada.....	157 -170
---	----------

4.4.- La situación económica y la legislación financiera durante los años cincuenta.....	170 -179
--	----------

4.5.- La economía española tras el Plan de Estabilización..	179-188
---	---------

4.6.- La Ley de Bases de 1962 y sus desarrollos posteriores.....	189-210
--	---------

4.6.1.- La legislación financiera y el Banco de España.....	192-196
---	---------

4.6.2.- La legislación financiera y la banca privada.....	196-210
4.7.- Conclusión.....	210-221
4.8.- Gráficos.....	222
CAPÍTULO 5.- Características del sistema bancario español desde el final de la guerra civil hasta mediados de los setenta.	
5.- Antecedentes: la estructura del sistema financiero español antes de la guerra civil.....	223-300
5.1.- Principales cambios en la estructura del sistema financiero español desde el final de la guerra civil hasta 1975.	241-291
5.2.1.- La concentración del sistema financiero español, 1940-1975.....	242-257
5.2.2.- El tamaño y diversificación del sistema financiero español.....	258-271
5.2.3.- Algunos indicadores sobre la modernización y el funcionamiento de los intermediarios financieros españoles.	272-291
5.3.- Conclusión.....	291-297
5.4.- Gráficos.....	298-300
CAPÍTULO 6.- La rentabilidad de la banca española, 1940-1975	
6.- Importancia del estudio de la variable rentabilidad.....	301-417
6.1.- Importancia del estudio de la variable rentabilidad.....	301-318

6.1.1.- Definición de rentabilidad: distintos indicadores.....	306-309
6.1.2.- Los problemas del cálculo de la rentabilidad bancaria durante el período 1939-1975: dificultades contables y estadísticas.....	310-318
6.2.- La rentabilidad bancaria en España, 1939-1975: un análisis del comportamiento de los cinco grandes bancos..	318-347
6.2.1.- Los beneficios de la banca.....	318 -319
6.2.2.- Los recursos propios.....	320 -322
6.2.3.- El análisis de la rentabilidad.....	322 -333
6.2.4.- La rentabilidad bancaria en España desde la perspectiva del mercado de valores, algunas comparaciones.	334-345
6.2.5.- La rentabilidad de la banca española desde una perspectiva internacional.....	345 -347
6.3.- Los determinantes de la rentabilidad bancaria.....	347-364
6.3.1.- Principales determinantes de la rentabilidad bancaria.....	347 -355
6.3.2.- La evolución de los principales determinantes de la rentabilidad de los cinco grandes bancos españoles.	355-364
6.4.- Conclusión.....	364 -372
6.5.- Gráficos.....	373 -417
CAPÍTULO 7.- Principales efectos de la regulación bancaria española, 1940-75.....	418- 490
7.1.- La influencia de la legislación en la estructura de mercado del sector bancario en España.....	418 -471

	7.1.1.- La influencia de los controles sobre los tipos de interés en la conducta de los bancos españoles: el coste de los depósitos y los créditos.....	419 -445
	7.1.1.1.- Planteamiento del problema.....	420- 422
	7.1.1.2.- La banca española y el control de los tipos de interés, 1940-1975.....	422 -445
	7.1.2.- Los márgenes de intermediación.....	445 -451
	7.1.3.- Beneficios, tamaño y concentración....	451 -471
	7.2.- Poder de monopolio y nivel de riesgo.....	471 -473
	7.3.- Conclusión.....	473 -479
	7.4.- Gráficos.....	480 -490
	CAPÍTULO 8.- CONCLUSIONES.....	491 -530
	BIBLIOGRAFÍA.....	531 -550

ABREVIATURAS:

CSB: Consejo Superior Bancario

BEBE: Boletín Estadístico del Banco de España

BCBP: Balance Consolidado de la banca privada

LOB: Ley de Ordenación Bancaria

CAPITULO 1.- INTRODUCCIÓN

El principal objetivo de esta tesis de doctorado es analizar los efectos que tuvo la legislación en el funcionamiento del sistema bancario español desde el final de la guerra civil hasta mediados de los setenta. En particular, analizaremos las consecuencias del marco legal en el crecimiento del sector financiero, en su estructura, modernización y en su rentabilidad, desde 1939 hasta 1975.

Al término de la guerra civil española (abril de 1939), el primer gobierno franquista endureció considerablemente las medidas legislativas que regulaban el funcionamiento de los intermediarios financieros. Como consecuencia de la guerra, el país se enfrentó a una difícil situación económica. Bajo esa circunstancia, el gobierno se planteó un doble objetivo. En primer lugar, introducir toda una serie de medidas destinadas a reorganizar la actividad económica. Por ejemplo, las autoridades franquistas trataron de restablecer la comunidad dineraria haciendo frente al caos producido por la existencia de dos distintas monedas durante el período de guerra, procedió a la fusión de los dos Bancos de España que habían funcionado durante la contienda y proporcionó un nuevo marco legal al sistema financiero. En segundo lugar, el gobierno de Franco propuso un proyecto de crecimiento que trataba de impulsar el aumento de la producción industrial a cualquier precio. Los planteamientos eran similares a los de otros países fascistas y se basaban en dos máximas: aislamiento del exterior e intervencionismo estatal. En esta línea, el gobierno llevó a cabo una amplia reforma legal que

abarcó a todos los sectores de la economía y especialmente al que aquí nos ocupa, la banca.

En el terreno financiero las principales medidas de intervención llevadas a cabo por el gobierno de Franco fueron dos. En primer lugar, se establecieron controles sobre la apertura de nuevas entidades bancarias. Como consecuencia de esta medida se configuró un sistema financiero dominado por la banca privada, y en el que el papel desempeñado en otras épocas por la banca extranjera desapareció. En segundo lugar, se trató de involucrar a la banca española en el proyecto de industrialización. Para ello, se regularon los tipos de interés, las características de los activos y pasivos bancarios y otras actividades que afectaron directamente a las condiciones de financiación de la empresa española.

Como veremos, el marco legislativo fue el resultado de dos tipos de influencias: la de las autoridades franquistas, en su intento de potenciar la industrialización del país, y la de la banca y los principales grupos económicos, que trataron de influir en el gobierno con la finalidad de que se les garantizase un marco favorable para la consecución de sus objetivos. Es difícil delimitar con claridad la importancia de ambos factores, si bien en el capítulo 4, utilizando el marco teórico expuesto en el capítulo 3, analizaremos los diversos elementos que influyeron en el origen de la regulación financiera española en este período.

Este marco legal, caracterizado por la fuerte intervención del sector público y que seguía la línea iniciada con la Ley de Ordenación bancaria de 1921, se mantuvo casi inalterado durante

toda la etapa franquista. El rígido control existente sobre el funcionamiento de los intermediarios financieros en algunas áreas contrastaba, sin embargo, con la fuerte desorganización que existía en el terreno monetario. La legislación española no introdujo los mecanismos necesarios para instrumentar una política monetaria adecuada y asegurar un crecimiento moderado de los precios, de forma que los bancos pudieran actuar libremente en lo que a la creación de crédito se refiere. Como indica Olariaga (1951, pp.17-18), el principal mecanismo de control eran las circulares que periódicamente enviaba el Consejo Superior Bancario a los bancos de depósito para que restringiesen o ampliasen sus concesiones de crédito así como otra serie de operaciones siguiendo las instrucciones del Ministerio de Hacienda. Para Prados Arrarte (1958, p.98), estas medidas de "persuasión" utilizadas para controlar el volumen de crédito fueron efectivas y, por tanto, "si han persistido movimientos inflacionistas se han debido a otras causas que las derivadas de la política monetaria". La realidad, sin embargo, es muy distinta. Como reconoce París Eguilaz (1947, pp.183-188) al comentar la reforma bancaria asociada a la Ley de Bases de 1946, "la supresión de las limitaciones para la creación de dinero significa un gran peligro para la inflación" e insiste en el hecho de que la ley "hubiese debido establecer, no cifras concretas sobre el volumen de circulación, pero sí otras normas en función de las antiguas, en virtud de las cuales la creación de dinero sólo pudiera realizarse para determinados fines y a través de determinados métodos", concluyendo que "la Ley no concede al Ministro de Hacienda atribuciones suficientes para

frenar una expansión excesiva del crédito y un desarrollo del mismo con fines especulativos". Es cierto que, durante los años cuarenta, la política fiscal fue el instrumento prioritario de la mayor parte de los gobiernos europeos y, en ese aspecto, las diferencias entre España y otros países no serían alarmantes, sin embargo, desde principios de los cincuenta estos países comenzaron a utilizar en sus programas económicos la política monetaria, lo que contrasta con la inoperancia del gobierno franquista en esa área en el mismo período ¹.

En 1962 se realizó el primer intento de liberalizar el sistema financiero. Así, se relajaron las barreras de entrada y se permitió la apertura de nuevas oficinas bancarias. Sin embargo, la transformación del marco legislativo fue lenta y el intervencionismo público se mantuvo todavía como característica esencial del sistema hasta mediados de los setenta. Este hecho pone en evidencia las fuertes contradicciones de un gobierno que, aunque tal y como se pone de manifiesto en la Ley de Bases de 1962, era consciente de la necesidad de liberalizar el sistema financiero español ², continuó utilizando algunos de los

¹ Si bien es cierto que la influencia del keynesianismo impulsó la adopción de medidas de índole fiscal frente a los instrumentos de control monetario, como señalaremos más adelante, París Eguilaz (1947, pp.186-187) hace referencia a una carta que le envió Keynes con fecha de 2 de enero de 1946 y en la que éste le indicaba los peligros inflacionistas derivados del aumento incontrolado de la cantidad de dinero que se estaba produciendo en España.

² Es difícil evaluar hasta qué punto existía un consenso claro entre los autores de la época sobre la necesidad de liberalizar el sistema bancario español. Así, por ejemplo, Martínez Cortiña (1971, p.248) insistía en los peligros asociados a la apertura del mercado bancario a la banca extranjera "pues la aportación de capital extranjero a la economía nacional mediante su participación en algunos bancos industriales nunca puede ser muy importante, y en cualquier caso resulta perjudicial

mecanismos intervencionistas típicos de las primeras etapas del franquismo tales como los "circuitos privilegiados de financiación" o los coeficientes legales destinados a que los bancos y cajas de ahorro mantuviesen una alta proporción de deuda pública en sus carteras. En el capítulo 4 explicaremos con detalle las principales deficiencias de la Ley de Bases de 1962 y sus desarrollos posteriores.

Para comprender mejor cuáles son las pretensiones de esta tesis de doctorado, tal vez sea útil explicar qué aspectos han quedado fuera de la misma, bien porque no estaban dentro de mis intereses bien porque la falta de datos me ha impedido avanzar en esa área. Esta investigación no intenta realizar una evaluación de cuál fue el papel desempeñado por la banca en la financiación del crecimiento de la economía española, aunque algunos de mis resultados permitan hacer alguna valoración al respecto. Tampoco se ha realizado un estudio profundo sobre la eficiencia del sistema financiero y, en particular, de la función de costes de la banca española. El objetivo ha sido mucho más modesto y en las páginas siguientes trataré de explicarlo con mayor detenimiento.

Las principales cuestiones a las que esta tesis de doctorado pretende dar respuesta son tres. En primer lugar, analizaremos cuáles fueron las razones que llevaron al gobierno franquista a regular el sistema bancario. En segundo lugar, estudiaremos la

si se compara con la contrapartida que los intereses extranjeros obtiene a cambio". Este mismo autor consideraba que la propia Ley de Ordenación Monetaria de 21 de mayo de 1963 sobre apertura de entidades bancarias extranjeras, que tuvo escasas repercusiones reales sobre el sistema bancario español, había "abierto" excesivamente la mano -en palabras del autor- a estas entidades.

forma en la que el gobierno instrumentó este marco legal. Finalmente, la principal cuestión a la que nos enfrentaremos es de qué forma la regulación afectó a la actividad bancaria.

Esta tesis de doctorado tiene tres partes. La primera esta constituida por los capítulos 2 y 3 y en ella he tratado de evaluar: a) cuál es, desde un punto de vista teórico, el papel que deben desempeñar los intermediarios financieros para asegurar el buen funcionamiento de una economía así como cuál es el concepto de eficiencia que vamos a considerar a la hora de valorar cuál ha sido la contribución de la banca al desarrollo de la economía española, y b) cuál es la función de la regulación financiera, y si es posible definir el nivel de regulación óptimo.

El capítulo 2 analiza la importancia de la banca para el crecimiento económico. Desde finales del siglo XIX, los intermediarios financieros han diversificado y ampliado sus funciones ofreciendo una amplia gama de servicios al usuario. En ese sentido, en este apartado consideramos que la banca contribuye al desarrollo económico de un país en la medida en que cumpla estas funciones eficientemente. La definición de "eficiencia", sin embargo, está sujeta a serios problemas. En principio, debemos considerar que un sistema financiero es eficiente cuando funciona con costes mínimos, lo que permitiría identificar el concepto de sistema financiero "eficiente" con aquel que está más próximo al de competencia perfecta. Sin embargo, si aceptamos la posible existencia de fallos de mercado la definición de eficiencia se complica. De una parte, la aceptación de imperfecciones en el funcionamiento del mercado

hace que sea necesaria la consideración de otros factores, tales como los criterios distributivos o asignativos, a la hora de valorar la importancia del sistema financiero y su contribución al desarrollo económico de un país. De otra, la posible existencia de fallos de mercado se convierte en un elemento esencial a la hora de explicar el papel desempeñado por la regulación. Teniendo en cuenta estas dos observaciones, el capítulo muestra una panorámica sobre los posibles indicadores del grado de perfección/ imperfección de un determinado sistema financiero así como de las limitaciones que presentan este tipo de mediciones, indicadores que posteriormente serán estudiados para el caso español.

En el capítulo 3 he analizado las distintas teorías sobre el origen de la regulación bancaria. Existen dos interpretaciones generales acerca de cuáles son los motivos que explican el establecimiento de un determinado marco legislativo. La teoría del "interés público" considera que el papel de la regulación es, bien corregir la posible existencia de fallos en el funcionamiento del mercado bien subsanar los efectos derivados del mal funcionamiento del mismo. Por otro lado, la tesis de la "captura" considera que la regulación es el resultado de las presiones ejercidas por distintos grupos de interés (gobierno, burócratas, empresarios y sindicatos) con objeto de manipular el marco legal en su propio beneficio. De ese modo, esta interpretación pone de manifiesto los costes asociados a la regulación y apuesta por un proceso de desregulación paulatina de los mercados en todas las áreas y, en particular, en el sector financiero. El principal objetivo de este capítulo es el exponer

los argumentos teóricos que me permitirán analizar el origen de la regulación que afectaba a la banca en la etapa franquista. En este mismo capítulo he realizado algunas reflexiones sobre cuál es el nivel de regulación óptimo. En general, podemos afirmar que no es posible definir de manera abstracta el marco legal óptimo ya que éste dependerá del grado de desarrollo del país en cuestión, así como de las características y estructura del sistema financiero que estemos considerando. Finalmente, el capítulo 3 presenta un modelo de funcionamiento de la banca con y sin regulación, con objeto de analizar desde un punto de vista teórico cuáles son los posibles efectos de determinadas medidas legislativas en la conducta de maximización de beneficios de la banca.

La segunda parte de mi tesis trata de obtener una respuesta al interrogante que nos hemos planteado anteriormente y analiza los orígenes de la regulación bancaria en el caso español. El objetivo del capítulo 4 ha sido vincular el marco político y económico existente con la evolución de la legislación que afectó a la banca española durante la etapa franquista. La regulación eliminó la competencia en el sector bancario y permitió el mantenimiento de un sistema financiero que pese a su crecimiento apenas consiguió modernizarse. La tesis tradicional considera que la regulación fue el resultado de la presión ejercida por los grandes grupos económicos que controlaban no sólo al sistema bancario sino a los principales sectores industriales³. En este capítulo se ofrece una visión mucho más compleja acerca del

³ Este es el resultado que se desprende de los trabajos de Muñoz (1968) o Tamames (1979).

origen del marco legislativo que reguló al sector bancario español desde el final de la guerra civil hasta mediados de los setenta, en la que considero los propios incentivos y motivaciones del gobierno a la hora de regular este sector ⁴. Tras identificar los posibles argumentos utilizados por las autoridades para regular a la banca, he evaluado en qué medida las actuaciones del gobierno sirvieron para conseguir sus objetivos. Además, se ofrece una descripción de las principales medidas introducidas por las autoridades con objeto de regular el sistema financiero (ver apéndice 2).

La tercera parte de la tesis se centra en el análisis de los efectos de la regulación bancaria en la estructura del sistema financiero (tamaño y diversificación), modernización y beneficios bancarios. En el capítulo 5 he presentado algunos de los principales indicadores de la estructura del sistema financiero español desde el final de la guerra civil hasta mediados de los setenta, realizando algunas comparaciones no sólo con el período de pre-guerra sino también con otros países. En particular, he analizado el tamaño del sistema financiero, su diversificación, la concentración bancaria, así como algunos indicadores del grado de modernización de este sector. A la hora de interpretar la evolución de este tipo de indicadores he valorado la posible influencia de la regulación en su comportamiento.

⁴ Lukauskas (1992), analizó los orígenes de la legislación financiera en este período y llegó a la conclusión de que los bancos fueron capaces de "capturar" el aparato del estado para obtener un marco legislativo que les favoreciese. Sin embargo, como este mismo autor reconoce, la cuestión no es tan sencilla. De hecho, Lukauskas (1992, p.199) muestra cómo en muchas ocasiones la regulación no beneficiaba de manera clara a la banca.

En los capítulos 6 y 7 he centrado mi atención en el efecto de la regulación y otra serie de variables en la evolución de la rentabilidad de los principales bancos españoles antes y después de la guerra civil. Podemos considerar que en un mercado competitivo las empresas no pueden obtener beneficios extraordinarios, al menos en el largo plazo, ya que otras empresas entrarían en el mercado y presionarían el nivel de beneficios a la baja. Sin embargo, esta afirmación esta sujeta a numerosas críticas. Primeramente, ¿qué entendemos por "beneficios extraordinarios"? Sólo un análisis comparativo permitiría conocer hasta qué punto un determinado sector o empresa está obteniendo un beneficio por encima de lo "normal". Pero, este tipo de comparaciones no son demasiado concluyentes ya que los beneficios no son independientes de toda una serie de características tales como la estructura empresarial o el tipo de actividad realizada. En segundo lugar, aun aceptando la posible existencia de beneficios por encima de la media para un determinado sector o empresa, el problema se encuentra en identificar cuál es el origen de esta alta rentabilidad. Pese a estas dificultades, en el capítulo 6 ofrezco una estimación de los beneficios y la rentabilidad bancaria de las principales entidades españolas, para lo cual he procedido a homogeneizar las cuentas de explotación de los cinco grandes bancos (Banco Bilbao, Banco Central, Banco Español de Crédito, Banco Hispanoamericano y Banco Vizcaya) explicando cuál ha sido su comportamiento y tratando de vincularlo con las variaciones en el marco legislativo. Aunque algunos autores ofrecían cifras de beneficios y rentabilidad para los principales bancos del país

⁵, no es posible encontrar una serie homogénea para los cinco grandes bancos españoles. Por esa razón, uno de los principales objetivos de esta tesis doctoral ha sido construir una serie de rentabilidad que me permitiese hacer comparaciones entre bancos así como con otros sectores.

En el capítulo 7 he realizado algunas estimaciones destinadas a conocer cuáles son las variables que explican el comportamiento de la rentabilidad de los principales bancos antes y después de la guerra civil española (1920-1975). De esa manera, he probado varias hipótesis alternativas acerca de los distintos determinantes de la rentabilidad bancaria española en este período.

Este capítulo está dividido en cuatro apartados. En el primero trato de obtener evidencia empírica acerca del efecto que tuvo el marco legislativo en la conducta maximizadora de beneficios -y, por tanto, en la gestión del activo y del pasivo- de la banca, centrándome especialmente en la captación de depósitos y la concesión de créditos. En el segundo he planteado la posible relación entre tamaño, concentración y rentabilidad bancaria en el período 1920-1975. Los trabajos basados en la tesis "estructura-conducta-funcionamiento" establecen una relación entre el nivel de concentración de la banca y la tasa de rentabilidad. Según esta interpretación, una estructura empresarial altamente concentrada reduce los costes de colusión de las empresas que participan en el mercado y amplía las

⁵ Ver, por ejemplo, Muñoz (1968, p.379) o distintos números de la revista Moneda y Crédito, en el que al comentarse la evolución de la banca española en diferentes años se ofrecía la cifra de beneficios para la banca así como la ratio "beneficios/capital + reservas".

posibilidades de que estas se comporten monopolísticamente, consiguiendo beneficios más elevados. Aunque en el capítulo 3 he expuesto algunos argumentos teóricos que ponen en tela de juicio esta interpretación, en este apartado he analizado la relación empírica de estas variables para el caso español. En el tercer apartado he considerado una función de beneficios más amplia que incluye no sólo indicadores del tamaño y la concentración sino de la gestión del activo y del pasivo, tales como el volumen de fondos públicos o los gastos de explotación, entre otros. Finalmente, en el cuarto apartado he analizado una tesis alternativa a la de maximización de beneficios. Hasta ahora hemos utilizado el supuesto de que los bancos trataban de manipular el marco legislativo existente con objeto de obtener beneficios extraordinarios. Sin embargo, es posible realizar un planteamiento alternativo: el marco legislativo pudo afectar no a la evolución de los beneficios sino al nivel de riesgo con el que operó la banca española en estos años. Las empresas pueden tratar de maximizar beneficios o pueden tener una función objetivo alternativa en la que, dado un nivel de beneficios determinado, pretendan minimizar el nivel de riesgo. En ese sentido, las empresas tratarían de asegurar sus beneficios más que de aumentarlos y para ello intentarían presionar al gobierno con objeto de que fuese aprobada una legislación que eliminase los mecanismos de competencia del mercado.

En resumen, las principales cuestiones que vamos a analizar en esta tesis son: a) por qué el gobierno franquista reguló al sector bancario, b) qué tipo de medidas introdujo, c) cómo pudo afectar la regulación bancaria a la estructura del sistema

financiero español, d) cuál fue la evolución de la rentabilidad bancaria en estos años y e) qué variables explican el comportamiento de la rentabilidad desde el final de la guerra civil española hasta mediados de los setenta.

Los principales problemas a los que me he enfrentado a la hora de realizar esta investigación han sido:

a) Mala calidad de los datos disponibles. Aunque los avances realizados a nivel macroeconómico en los últimos años han sido considerables, las lagunas son muy importantes. Y en el área financiera el problema no es muy diferente al del resto de sectores. Aunque los esfuerzos por homogeneizar las cifras disponibles son evidentes ⁶, las posibilidades de mejorar la calidad de esta información son limitadas.

b) Falta de información en algunas áreas. Los archivos de los bancos no están abiertos a los investigadores ⁷, lo que restringe sobremanera el enfoque de la investigación. Por esa razón, este estudio se ha basado en la información publicada por el Consejo Superior Bancario así como en sus circulares internas, los archivos del Banco de España ⁸ y otra serie de publicaciones realizadas por esta institución, las Memorias anuales publicadas por los principales bancos y diversas fuentes secundarias. Se ha

⁶ Ver, por ejemplo, Martín Aceña (1988).

⁷ Algunos bancos oficiales como el Banco Hipotecario o el Banco de Crédito Industrial han permitido la consulta de parte de sus archivos. Por otro lado, el Banco Central-Hispano está considerando la posibilidad de catalogar sus archivos con vistas a abrirlos al público a medio plazo. Sin embargo, en líneas generales el acceso de los investigadores a los archivos bancarios es limitado.

⁸ Hay que tener en cuenta, sin embargo, que en muchos casos el Banco de España tan sólo permite la consulta de los archivos hasta mediados de los cincuenta.

tratado de complementar la información cuantitativa con otro tipo de información cualitativa procedente de estudios y escritos realizados por los contemporáneos.

Uno de los principales objetivos de esta tesis ha sido el analizar las principales características de la estructura del sistema financiero español desde una perspectiva internacional. Mi estancia en la Universidad de Oxford me ha permitido tener acceso a una gran cantidad de información que he utilizado con esa finalidad. En ese sentido, aunque en algunos casos se ofrecen datos comparativos con Francia, Italia e incluso Alemania, la mayor parte de la información que he recopilado pertenece al sistema financiero británico. Aunque las diferencias entre la estructura de este sistema financiero y el español son muy notables, el tener acceso directo a esta información, y en especial a la Memorias anuales de los principales bancos ingleses, me ha permitido estimar algunos indicadores, en particular el de la rentabilidad, utilizando los mismos criterios que para los bancos españoles; esto hace que los resultados de esta comparación sean más adecuados que si utilizamos otras fuentes secundarias en las que raramente se explica cuál ha sido el procedimiento seguido para obtener un determinado indicador.

Finalmente, han sido enormes los esfuerzos realizados por contrastar algunas de las conclusiones obtenidas en esta investigación mediante la realización de algunas entrevistas con miembros y representantes de la banca durante este período. Sin embargo, los resultados han sido muy poco fructíferos. En la mayoría de los casos, las personas más representativas del sector han desaparecido o tienen una edad demasiado avanzada para poder

ser entrevistados. En otros casos, algunas de estas personas han rechazado directamente su colaboración. Hasta ahora la utilización de testimonios directos para poder reconstruir la historia de la banca en el franquismo ha sido escasa, con muy pocas excepciones entre las que se encontrarían, por ejemplo, la obra de Tortella, García Ruiz y otros (1994). Sin embargo, sería necesario insistir en la importancia de este tipo de material, especialmente en aquellos casos en los que la información empírica es escasa. Desgraciadamente, queda mucho por hacer en este área.

Por estos dos motivos, el análisis de la influencia del marco legislativo en el funcionamiento del sistema bancario español es un problema abierto, y en esta investigación tan sólo hemos señalado algunos resultados que indudablemente deberán ser complementados con otras investigaciones cuando la información empírica sea mayor. Para facilitar esa tarea, en esta tesis ofrezco toda la información que he manejado, especialmente la referente a los beneficios y la rentabilidad bancaria desde 1942 hasta 1975. En el capítulo 6 se explica con detenimiento cuáles son los pasos que he seguido para proceder a la homogeneización de las cuentas de explotación de los cinco grandes bancos (Banco Bilbao, Central, Español de Crédito, Hispanoamericano y Vizcaya), así como los problemas que aparecen a la hora de interpretar la información que las memorias anuales ofrecen para algunos años en concreto. En el apéndice 3 se ofrecen las cuentas de explotación de los cinco grandes bancos tras proceder a su homogeneización, así como las series de beneficios y rentabilidad de los cinco grandes bancos. En el apéndice 4 se añade

información empírica adicional que incluye indicadores tales como los gastos de explotación, los recursos propios y ajenos, entre otros, para estas entidades.

De los trabajos publicados sobre el funcionamiento del sistema bancario español durante la etapa franquista cabe destacar las siguientes conclusiones:

1) El sistema financiero español fue incapaz de suministrar el capital necesario para financiar el crecimiento de la economía española en estos años. La utilización de unas prácticas crediticias muy conservadoras -la predilección por créditos a muy corto plazo⁹ así como el escaso volumen de créditos concedidos por estas entidades a determinados sectores- apenas contribuyó al proceso de recuperación de la economía española durante los años cuarenta y cincuenta.

2) Los bancos discriminaron a favor de aquellos sectores en los que tenían intereses económicos. Así, sectores tales como la electricidad o la siderurgia, entre otros, se vieron beneficiados frente a otros más tradicionales como la agricultura. En general, se podría afirmar que aquellos sectores con una estructura empresarial caracterizada por el dominio de la pequeña y mediana empresa se vieron perjudicados frente a las grandes empresas españolas.

La literatura hace referencia a distintos tipos de discriminación. En primer lugar, la discriminación según el tipo de actividad y que, como hemos dicho, beneficiaba a la industria

⁹ Los mismos contemporáneos consideraban como una de las características esenciales de los bancos de depósito español el que estuviesen dedicados preferentemente a negocios comerciales a corto plazo (Olariaga 1951, pp.13-14)

frente a la agricultura, y dentro de la industria a algunos sectores tales como la industria pesada frente al resto ¹⁰.

Según Martínez Cortiña (1971, p.244), es evidente "la preferencia de cada banco en la concesión de créditos y de otras ayudas financieras a las empresas que pertenecían a su propio grupo".

En la misma línea, investigaciones más recientes como la de

Andreu García y Alvarez Llano (1986, p.83) señalan: "pero si la

industria ha contado con un asequible recurso al crédito privado,

en lo que se refiere a la agricultura cabe afirmar palmariamente

que la financiación ha sido claramente insuficiente siempre".

Este efecto se vio intensificado, según algunos autores (Petit

1968, p.184), por la propia banca oficial que favorecía a la

siderurgia y minería de hulla, entre otros sectores, frente al

resto.

En segundo lugar, el concepto de discriminación hace

referencia a los problemas de financiación de la pequeña y

mediana empresa (Cabana 1968, p.179). El único estudio empírico

realizado al respecto es el de Rubio y otros (1971). Este trabajo

analizó en qué medida los bancos españoles siguieron una política

de crédito discriminatoria en función del tamaño de sus deudores.

Partiendo de los datos suministrados por la Central de Riesgos,

el estudio concluye que en períodos de restricción de crédito las

empresas que más se veían afectadas por el mismo son las pequeñas

y medianas. Este trabajo analizaba únicamente la existencia de

¹⁰ No es posible determinar cuál es la parte del total de créditos concedidos que se destinaban a cada una de las ramas de la economía. Ridruejo (1967, pp.67-68), da una cifra de la distribución de crédito realizada por las principales instituciones de crédito del país según la cual en 1953 el 37,10 por cien de los créditos iba a la agricultura, el 31,35 a la industria y el resto al sector servicios.

discriminación, sin considerar cuáles podrían ser las razones de la misma ¹¹.

Finalmente, y como consecuencia de las afirmaciones anteriores, algunos autores han destacado los problemas de distribución de crédito que afectaban a determinadas regiones españolas tales como Galicia, las provincias que constituían la antigua Castilla La Vieja o la mayor parte de las provincias andaluzas ¹². La discusión sobre la distribución regional de los créditos ha estado sujeta a una gran polémica. Así, por ejemplo, frente a la idea tradicional de que las regiones pobres suministraron fondos a las más industrializadas, Cabana (1968, p.179) afirma que durante los años posteriores a la guerra civil y hasta bien entrados los cincuenta, la banca comercial aplicó una buena parte de los depósitos obtenidos en Cataluña a operaciones de crédito de fuera de la misma. Sólo desde mediados de los cincuenta la situación cambia. Investigaciones más

¹¹ La decisión de conceder un préstamo a una determinada empresa depende de muchos factores y, entre ellos, del riesgo asociado a esa operación. En épocas de crisis es probable que la misma afecte con mayor intensidad a las pequeñas que a las grandes empresas -y, por tanto, a su nivel de solvencia-; por ese motivo los bancos tratarían de realizar aquella operación de crédito que considerasen menos arriesgada. En ese sentido, el problema de la discriminación crediticia puede estar motivado por razones políticas (la mayor capacidad de presión de las grandes empresas, o el trato de favor de los bancos hacia empresas que pertenezcan a su grupo, entre otras), o simplemente por causas económicas.

¹² Ver, por ejemplo, los trabajos de Petit (1968, p.182) o Cuadrado Roura (1973, pp.120-130) que se centran especialmente en los desequilibrios regionales derivados de la política de créditos de la banca oficial. Según este último autor, las cifras ofrecidas por el Consejo Superior Bancario para 1967 y 1968 indican que las diez primeras provincias españolas de acuerdo con su renta por habitante (Guipuzcoa, Vizcaya, Alava, Madrid, Barcelona, Baleares, Navarra, Gerona, Santander y Tarragona) absorbieron el 62,5 por cien del crédito bancario.

recientes, como la realizada por Rodríguez Saiz, Martín Pliego, Parejo Gamir y López Díaz (1981), indican que desde un punto de vista empírico no es posible aceptar sin reservas que las zonas más pobres vieron desviados sus fondos hacia las regiones más industrializadas.

3) Una de las principales características de la banca española ha sido su poder monopolista, que se vio beneficiado por una legislación que introdujo barreras de entrada en el sector y eliminó cualquier forma de competencia. El efecto de este marco legal se vio reforzado por la existencia de acuerdos informales entre los bancos, así como por las conexiones derivadas de la existencia de miembros comunes en los consejos de administración de los principales bancos y las grandes empresas industriales del país. El principal indicador de este poder monopolista de los grandes bancos es el elevado nivel de concentración del sector, y el resultado más importante de esta falta de competencia fue la existencia de unos beneficios superiores a los de otros sectores (Muñoz 1968, pp.379-380)

El sector bancario español era un sistema cerrado, protegido del exterior y controlado por un número muy pequeño de entidades bancarias (los "cinco" grandes), que poseían un porcentaje muy considerable de la industria española. Así, los bancos, ante la falta de competencia, funcionaban ineficientemente: la falta de innovaciones y los altos costes de transformación serían las principales características de las instituciones financieras españolas en este período (Poveda 1981, p.44-48).

4) Los bancos españoles funcionaban como bancos universales o bancos mixtos, es decir, bancos que además de dedicarse a la

tarea típica de intermediación intervenían también en la promoción de negocios. Las causas que, según diversos autores, explicarían el funcionamiento de los bancos españoles como bancos mixtos son varias. Según Ridruejo (1954, pp.65-66), los bancos mixtos surgen ante la falta de ahorro necesaria para financiar el desarrollo industrial del país. La escasez de ahorro y la pequeña parte del mismo que era depositada en los bancos era insuficiente para que el negocio bancario fuese rentable si se dedicaban al negocio comercial. Eso hizo que estas entidades invirtiesen sus fondos en la promoción de la industria nacional. Martínez Cortiña (1971, p.138) añade a esta explicación la escasa demanda de fondos existente como consecuencia del limitado crecimiento de la economía nacional y de la inexistencia de una industria potente. Esto generaba un desequilibrio entre el volumen de fondos en manos de la banca y las posibilidades de colocación de fondos. Así pues, ante la insuficiencia de demandantes de crédito los bancos trataron de rentabilizar sus fondos invirtiéndolos directamente en la promoción de empresas.

Las repercusiones de este carácter mixto de la banca española fueron, según muchos autores, muy negativas. Para Martínez Cortiña (1971, p.244) las principales consecuencias de esta participación de la banca en el terreno industrial son dos. En primer lugar, los bancos controlaban una gran parte de la industria, lo que aumentaba su poder monopolista. En segundo lugar, los bancos concedían créditos y otras ayudas financieras a las empresas que pertenecían a su grupo. En la misma línea estaban las afirmaciones de Muñoz (1968) o Tamames (1979), y esta misma opinión quedó reflejada en el preámbulo de la Ley de Bases

de 1962, considerándose como una de las principales razones para forzar a la especialización bancaria la de disminuir el excesivo poder de los principales bancos españoles.

Como trataremos de demostrar en esta tesis, esta descripción generalmente aceptada del sistema bancario español no tiene en cuenta algunos factores. A mi juicio, los principales problemas de las investigaciones sobre el funcionamiento de la banca española en la etapa franquista han sido: a) la falta de un modelo teórico que permita identificar con mayor claridad los principales efectos de la regulación en la conducta de los bancos y b) la escasez de estudios empíricos acerca de los posibles efectos de la regulación sobre los beneficios, riesgos, modernización bancaria, así como sobre los mercados de depósitos y préstamos.

Los resultados más importantes que se derivan de mi investigación, que explicaremos y argumentaremos con más detalle en las páginas que siguen, son los siguientes:

1) La evidencia empírica muestra que no es posible considerar la etapa franquista como un período homogéneo, tal y como parecía deducirse de la mayor parte de los trabajos anteriores. Así, podemos diferenciar varias etapas:

a) durante los años cuarenta los grandes bancos españoles consolidaron su poder de monopolio. El marco legislativo, ayudado por la existencia de algunos acuerdos privados, pactos sobre los cuales haremos detallada referencia a lo largo de la tesis, permitieron a los bancos conseguir unos beneficios relativamente altos así como estrechar sus relaciones con el sector industrial. Sin embargo, como veremos en el capítulo 6, la consideración de

los beneficios bancarios españoles como beneficios "elevados" o "extraordinarios" no es una cuestión sencilla. A cambio de un marco legislativo muy conservador, que limitaba sobremanera la competencia en el sector -lo que, en principio, sería un efecto deseado por las entidades bancarias-, los bancos vieron cómo algunas de sus actividades quedaban seriamente restringidas por la regulación, especialmente en términos de expansión de oficinas, fusiones o composición de los activos y pasivos bancarios. De hecho, enumeraremos algunas medidas legislativas que eran perjudiciales para el desarrollo de la actividad bancaria y la rentabilidad de estas entidades. Además, los bancos se vieron involucrados en el programa económico del gobierno de Franco manteniendo cantidades considerables de deuda pública y dirigiendo una parte importante de sus créditos hacia sectores o empresas considerados como prioritarios en el proyecto de industrialización franquista, ambos a tipos de interés por debajo del de mercado.

b) La segunda etapa se inicia a mediados de los cincuenta. La evolución de los beneficios, la concentración bancaria y otras variables muestran, en la misma línea que investigaciones anteriores ¹³, que en esta década el nivel de competencia aumentó. El Consejo Superior Bancario hace referencia a la existencia de algunos acuerdos formales entre las entidades bancarias privadas cuyo objetivo era regular las condiciones de

¹³ Fanjul y Maravall (1985, pp.52-65) sugieren que desde 1959 es posible apreciar un aumento en el nivel de competencia del sistema financiero español, si bien ellos tan sólo consideran la evolución de la concentración. En mi trabajo he obtenido evidencia adicional no sólo cualitativa sino cuantitativa que permitiría apoyar esta tesis.

ciertas operaciones bancarias y, en concreto, los tipos de interés, sin embargo, el año 1952 es el último en el que he encontrado evidencia sobre este tipo de acuerdos. Aunque no es posible afirmar con rotundidad que estos pactos no se realizasen con posterioridad a ese año, es significativo el hecho de que el Consejo Superior Bancario no vuelva a hacer referencia a esta cuestión.

La evolución de los costes bancarios indica que, desde mediados de los cincuenta, los bancos trataron de evadir los controles y compitieron a través de mecanismos distintos al precio -es decir, los tipos de interés-. Sin embargo, la importancia de ese aumento en el nivel de competencia sólo debe considerarse en términos relativos, es decir, en comparación con cuál había sido la situación del sector en los años cuarenta y principios de los cincuenta. De hecho, aunque el sector bancario creció considerablemente durante estos años, esta evolución no se vio acompañada de un proceso paralelo de modernización de la banca, cuestión sobre la que insistimos en el capítulo 5, si bien es posible observar algunos cambios. Suárez Fernández (1970, pp.25-33) afirma que la introducción de tecnología en la banca española se inicia en esta etapa, y en concreto en el año 1956, aunque hay que esperar a 1965 para que se pongan en marcha los primeros ordenadores electrónicos.

Finalmente, es interesante destacar que estos cambios en el funcionamiento del sistema bancario no fueron el resultado de una modificación del marco legislativo sino que se iniciaron con anterioridad. De ese modo, el aumento relativo de la competencia se produjo a pesar de la regulación.

c) La tercera etapa se inicia en 1962. Desde este año, y como consecuencia de la amplia tarea legislativa que se inicia tras la Ley de Bases de 1962 se produce una aceleración en el proceso de transformación de la banca española, si bien en algunas áreas el intervencionismo del Estado se mantuvo e incluso se intensificó. La Ley de Ordenación Bancaria de 1962 no debe considerarse como un cambio legislativo aislado sino que debe ser enmarcada en un contexto más general de transformaciones económicas y políticas que se inician en 1957. Los principales cambios se manifestaron en la expansión geográfica de los bancos y en la ampliación del tipo de actividades realizadas por estas entidades, entre otros aspectos. Sin embargo, tal y como demostraremos a lo largo de la tesis, no hay evidencia clara de que estas modificaciones en el marco legal implicasen un aumento significativo del nivel de competencia del sector que afectase al comportamiento de los márgenes de intermediación, la rentabilidad o la modernización bancaria. De hecho, mis estimaciones muestran que entre 1962 y 1975 la rentabilidad bancaria no sólo estuvo por encima de la media para las empresas españolas sino que además este margen se amplió desde principios de los setenta, lo que no permite aceptar la hipótesis de causalidad directa entre el cambio legislativo que se inicia en 1962 y una disminución de los beneficios extraordinarios.

Sin embargo, si que debemos destacar que la dispersión entre las cifras de rentabilidad de los grandes bancos aumentó significativamente entre 1963 y 1967, para volver a caer a partir de ese año, manteniéndose en niveles muy bajos. Si utilizamos la dispersión como un indicador del nivel de riesgo del sistema

bancario, estos resultados indicarían que el cambio legislativo que se inicia en 1962 hicieron que el nivel de riesgo, que había sido muy bajo entre 1942 y 1962 -sustancialmente más bajo que en los años veinte y treinta-, aumentase significativamente, lo que afectó al comportamiento de la rentabilidad. A pesar de ello, la fuerte caída de la dispersión desde 1967 hace difícil aceptar esta hipótesis.

El análisis del indicador que he utilizado del margen de intermediación ofrece los mismos resultados que el de los costes bancarios. Mis estimaciones no me permiten afirmar que la relativa liberalización del sistema bancario llevó a un estrechamiento de los márgenes de intermediación. La reforma iniciada en 1962 tuvo escasas repercusiones en este área, probablemente por las graves deficiencias de la misma, cuestión que trataremos de poner de relieve en esta investigación.

2) Con respecto al origen de la legislación bancaria durante la etapa franquista, la opinión más generalizada es que los bancos fueron capaces de capturar al estado para crear un marco legal que les permitiese un considerable crecimiento del sector, un aumento de los beneficios y una disminución del riesgo (Lukauskas 1992, p.138). Sin embargo, la cuestión es más compleja.

En primer lugar, hay que destacar que no toda la legislación que se aprobó en este período fue claramente beneficiosa para los bancos. Como explicaremos en el capítulo 4, los bancos vieron limitada la distribución de dividendos, fueron obligados a adquirir grandes cantidades de deuda pública a bajos tipos de interés y sufrieron serias limitaciones para expandir su

actividad a través de nuevas oficinas bancarias. Lo que estos hechos muestran es que la regulación fue el resultado de un equilibrio de fuerzas entre el gobierno, que trataba de impulsar un proyecto de industrialización acelerada para el que necesitaba ineludiblemente la colaboración de la banca, y los bancos que con objeto de maximizar sus beneficios trataban de limitar el nivel de competencia y con ello el riesgo.

El proceso de liberalización se inicia tímidamente en los años sesenta cuando las autoridades consideran que un aumento de la eficiencia puede ser beneficioso para la economía del país. Sin embargo, el mantenimiento de un modelo de crecimiento obsoleto hizo que este proceso estuviese sujeto a serias contradicciones, de forma que mientras que en algunas áreas el cambio fue sustancial, por ejemplo, en la creación de nuevas oficinas, en otras el intervencionismo se vio claramente reforzado. Además, el aumento de los conflictos sociales desde finales de los cincuenta llevó a que las autoridades trataran de promover un cambio que aparentemente pudiese ser beneficioso para las clases trabajadoras que eran los más perjudicados por la falta de competencia del sector bancario, aunque ello se produjese a costa de perder parte del apoyo de los bancos (Lukauskas 1992, p.515). De ese modo, el cambio en el marco legislativo fue una circunstancia impuesta por las condiciones políticas y económicas del momento; por esa razón, no es posible encontrar un proyecto serio de liberalización hasta 1977 con la llegada de la democracia.

3) Aunque no he analizado el problema de la discriminación

crediticia y la falta de fondos para financiar algunos sectores¹⁴, utilizando los resultados de mi estudio podemos obtener dos conclusiones. En primer lugar, el modelo teórico que presentamos en el capítulo 3 indica que la regulación afecta a las decisiones de inversión adoptadas por la banca. El control de los tipos de interés sobre depósitos y créditos, así como el establecimiento de tipos de interés "preferenciales" destinados a favorecer el crecimiento de determinados sectores, o incluso el mantenimiento de algunos coeficientes de inversión, altera la conducta de los intermediarios financieros. Por esa razón, no podemos desligar los problemas de financiación de la empresa española en estos años de la legislación existente, aunque para ello debemos tener en cuenta cuál fue el origen de la regulación y cuál pudo ser la responsabilidad de la banca en el establecimiento de ese determinado marco legal.

El análisis de la estructura de los balances bancarios refleja un predominio de los créditos a corto plazo muy superior al de otros países como Alemania o Italia, lo que es una consecuencia directa de un marco legislativo que limitaba el plazo de maduración de las operaciones bancarias. Aunque es conocido que los créditos a corto plazo se renovaban automáticamente convirtiéndose en créditos a largo plazo, esta práctica bancaria aumentaba el nivel de incertidumbre con el que operaban las empresas españolas, lo que indudablemente tenía que afectar a sus decisiones de inversión, especialmente si tenemos en cuenta que el nivel de autofinanciación de las mismas era muy escaso.

¹⁴ Es evidente que, mientras que no sea posible tener acceso a los archivos privados de los principales bancos, poco podremos

El volumen de préstamos que un banco presta depende no sólo del tipo de interés de los mismos sino del riesgo asociado a las operaciones crediticias. Carnevali (1983, p.2-3), vincula el nivel de riesgo con el volumen de información que las entidades crediticias pueden obtener, y considera que un sistema bancario descentralizado favorecerá la concesión de créditos, especialmente a las pequeñas y medianas empresas, ya que existirá una mayor relación cliente-banco así como un mayor conocimiento del entorno económico. En el caso español, durante los años cuarenta y cincuenta, aunque el volumen de créditos que prestaron los bancos pequeños y medianos era insignificante en comparación con el que concedían los bancos nacionales, la proporción de fondos que los bancos prestaban, medida a través de la ratio créditos/ depósitos, era mayor para los bancos medianos que para los grandes bancos. Así pues, en estos años podría aceptarse la hipótesis de que un marco legislativo diferente, que hubiese favorecido el desarrollo de los bancos regionales y locales, hubiese facilitado el acceso a la financiación exterior a las empresas. Sin embargo, la situación cambia sustancialmente durante los años sesenta. En este período los bancos nacionales aumentaron sustancialmente su propensión a prestar en comparación con los bancos regionales y locales. Indudablemente este cambio debe asociarse a la liberalización legislativa en lo referente a la apertura de oficinas. En ese sentido, si que podríamos aceptar que en general una mayor descentralización del sistema bancario, bien mediante el desarrollo de los bancos regionales y locales bien mediante una mayor expansión del número de oficinas durante los años cuarenta y cincuenta hubiese tenido un



efecto favorable sobre las condiciones de financiación de la empresa española.

En segundo lugar, la oferta de créditos así como las características de los mismos no son independientes de la demanda de préstamos. Las condiciones de financiación de un país están vinculadas a su estructura industrial, y viceversa, y es difícil hablar en términos de causalidad. De ese modo, no podemos afirmar que la falta de financiación a medio y largo plazo de la empresa española fue sólo un problema de oferta. La explicación es mucho más compleja: la influencia de la regulación, independientemente de cuál fuera su origen, así como las características de la demanda deben ser factores a tener en cuenta a la hora de interpretar las causas de la escasez de crédito de la empresa española -si es que realmente ese exceso de demanda de crédito existió-. Es difícil pensar en un proceso de discriminación crediticia que no fuese una consecuencia directa de la utilización de un criterio de maximización de beneficios por parte de la banca. El hecho de que el marco legislativo y la actuación de la banca oficial agravasen este desequilibrio es un hecho del que no sólo debe responsabilizarse a la banca.

4) Las condiciones de la demanda así como el marco legislativo son también dos elementos esenciales a la hora de analizar el carácter mixto de la banca española. En primer lugar, la falta de desarrollo de un país afecta no sólo al volumen de crédito demandado sino a las propias características de esta demanda. De ese modo, la obtención de beneficios a través únicamente de las operaciones de captación de depósitos y concesión de créditos no era un negocio lo suficientemente



atractivo para la banca española que buscó la rentabilización de sus fondos mediante otras formas de inversión alternativas.

En segundo lugar, la consolidación de una banca con fuertes intereses en el terreno industrial durante la etapa franquista fue el resultado de una conjunción de intereses. Los de las autoridades, que trataban de impulsar un proyecto de industrialización autárquica que requería de abundantes fondos para financiarlo, y el de la propia banca, que trató de beneficiarse de las medidas de protección a determinados sectores industriales establecidas por el gobierno.

En tercer lugar, el carácter de banco mixto o universal no tiene por qué tener necesariamente consecuencias negativas sobre el funcionamiento de una economía ¹⁵. La vinculación entre la banca y la industria a través de la participación accionarial ha sido un hecho bastante generalizado en países como Francia, Alemania, Bélgica o Japón, y algunos de estos países obtuvieron enormes beneficios de esta colaboración. El problema está en si el modelo de crecimiento o industrialización planteado por las autoridades españolas, y del que indudablemente trataron de sacar el máximo provecho los bancos, tenía alguna posibilidad de desarrollo en el largo plazo. Durante los años setenta muchos bancos españoles atravesaron graves problemas que, sin duda, eran consecuencia de las estrechas conexiones entre la banca y algunos sectores industriales, sin embargo, la positiva evolución de los

¹⁵ Como señalan Blanch, Garrido y Sanromá (1990, p.87), las vinculaciones entre la banca y la industria pueden mermar la eficiencia asignativa cuando se sacrificuen alternativas de inversión más productivas. Sin embargo, también puede tener ventajas al aumentar la calidad y la cantidad de la información que posee la banca a la hora de realizar sus operaciones de crédito.

bancos españoles durante los años ochenta y noventa indica que estas entidades han sabido, sin demasiadas dificultades, transformar su actividad para concentrarse esencialmente en las operaciones comerciales. Tal vez sería necesario estudiar con detenimiento esta transformación para valorar en su justa medida el carácter mixto de los bancos españoles que ha sido, en muchas ocasiones, sobrevalorado (Martín Aceña y Pons 1995, pp.130-133).

5) En relación a los beneficios obtenidos por la banca española, tal y como veremos en el capítulo 6, es difícil ofrecer una conclusión al respecto. Es cierto que los cinco grandes bancos obtuvieron unos resultados superiores a los de otros sistemas financieros pertenecientes a países más desarrollados -en concreto a los de los principales bancos británicos-, sin embargo, no hemos encontrado evidencia clara acerca de cuál era la relación entre los beneficios obtenidos por la banca y los del resto de sectores de la economía española. En ese sentido, no podemos afirmar, sin reservas, que los beneficios de la banca estaban muy por encima de los de otros sectores.

Según Cuesta Garrigos (1944, p.53), la rentabilidad de los bancos nacionales -es decir, los de mayor tamaño- en 1942 estaba en torno al 10 por cien, aumentando al 12,61 por cien en 1943. En sucesivas publicaciones recogidas en la revista Moneda y Crédito, este mismo autor ofrece unas tasas de rentabilidad en 1944 del 13,31 por cien, del 14,96 en 1945, del 15,68 en 1949 y del 16,30 en 1950. Las cifras que se ofrecen para los bancos regionales son algo inferiores: del 15,3 por cien en 1949 y del 15,7 por cien en 1950. Para etapas posteriores otros autores tales como Muñoz (1968) hacen alguna referencia al crecimiento

de los beneficios bancarios sin que se ofrezca una serie completa que permita obtener conclusiones más sólidas. Teniendo en cuenta estos problemas, y tal y como señalamos con anterioridad, en el capítulo 6 he estimado una serie homogénea de rentabilidad para los cinco grandes bancos españoles, así como algunos indicadores sobre la rentabilidad del conjunto de la banca española para los años de los que se dispone de información. La serie obtenida para los cinco grandes bancos es muy similar a la ofrecida por Cuesta Garrigos para el conjunto de los bancos nacionales, si bien desde 1943 hasta 1950 la rentabilidad de los bancos nacionales que ofrece este autor está ligeramente por encima de la que hemos estimado para los cinco grandes bancos.

El comportamiento de los beneficios bancarios puede analizarse también desde la perspectiva del mercado de valores. Si suponemos que los índices de cotización de la bolsa son un reflejo de la valoración que hace el inversor de los beneficios que va a obtener una determinada empresa en el futuro, el estudio de este indicador permitirá valorar cuál es la percepción que tiene el inversor de los efectos de un cambio en el marco legislativo en los beneficios de la entidad. Mis resultados indican que el valor de mercado de los bancos Central, Español de Crédito e Hispanoamericano, los tres bancos que cotizaron durante todo el período en la Bolsa de Madrid, aumentó significativamente desde 1961 lo que indica que los inversores no identificaron el cambio legislativo que se inicia con la Ley de Bases de 1962 con una disminución de los beneficios bancarios. Contrariamente a lo que sucedió con las empresas no financieras, la relación entre el valor de mercado y el valor contable de

estos tres bancos aumentó entre 1962 y 1965. A partir de este año la tendencia es la misma que para las empresas no financieras: recuperación hasta 1969 y ligero descenso desde este año hasta 1975.

La evidencia empírica no permite aceptar la hipótesis de relación entre beneficios y concentración bancaria a la que tantas veces se ha aludido en la literatura financiera. Sin embargo, este resultado no tiene por qué ser interpretado como un indicador de la competencia en el sector. Según la tesis de "estructura-conducta-funcionamiento", el nivel de concentración está relacionado con el de beneficios y es un indicador del grado de competencia del sistema financiero; sin embargo, como demostraremos en el capítulo 3, la interpretación de esta posible relación entre concentración, rentabilidad y competencia es mucho más compleja. El hecho de que el marco legislativo existente durante el período franquista limitase la competencia vía precios exige la reinterpretación de la función de beneficios bancarios y requiere la discusión sobre muchos de los trabajos realizados sobre el sistema bancario español que han basado gran parte de sus resultados en la evolución del nivel de concentración.

El análisis de la rentabilidad bancaria permite avanzar algunas conclusiones: 1) que el cambio en la tendencia en el comportamiento de la rentabilidad de los bancos españoles se produjo con anterioridad a la Ley de Bases de 1962 y por tanto no hay correlación directa entre cambio en el marco legislativo y rentabilidad bancaria. De hecho, a partir de 1967 se inicia una recuperación de las tasas de rentabilidad nominales y reales, 2) que no es posible identificar el período 1940-1962 como la

etapa con menor riesgo para los bancos, entendiendo como riesgo el nivel de variabilidad de la rentabilidad bancaria. Si que es cierto, sin embargo, que en términos nominales en este período el nivel de riesgo fue muy bajo, inferior al de otros sectores, 3) el análisis de la función de rentabilidad bancaria para los cinco grandes bancos muestra que la rentabilidad dependió más de lo que hemos denominado "variables de gestión" que del tamaño o el nivel de concentración y 4) no podemos afirmar que la rentabilidad de la banca estuviese muy por encima de la del resto de sectores. Hasta 1962 la información disponible es muy escasa y no indica que los bancos obtuviesen una rentabilidad muy superior a la de los grandes bancos. A partir de 1962, cuando los datos mejoran sustancialmente, si que es cierto que la rentabilidad de los cinco grandes bancos estuvo por encima de la media, si bien es cierto que en muchos años -ver, por ejemplo, años 1966 o 1967- las diferencias no fueron muy grandes. Por el contrario, mis estimaciones indican que la rentabilidad de los grandes bancos españoles fue más elevada que la de los principales bancos ingleses -tanto en términos nominales como reales-.

CAPÍTULO 2.- LA IMPORTANCIA DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS EN EL DESARROLLO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

2.1.- FUNCIONES DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

El análisis del papel desempeñado por los intermediarios financieros en el crecimiento económico, y en particular de las conexiones entre la estructura financiera y la evolución del producto nacional, ha sido objeto de estudio de economistas e historiadores desde hace unas décadas. Pese a ello, las conclusiones han estado sujetas a una gran controversia. De un lado, gran parte de la literatura económica basada en los modelos clásicos trabaja con el supuesto de que las decisiones adoptadas en el sector real de la economía son independientes de cuál sea la estructura financiera (Gertler 1988, pp.561-568). En el otro extremo se encontrarían aquellos autores que consideran al sistema financiero como un elemento central para el desarrollo económico.

Schumpeter ofrecía una clara defensa de la importancia del sector financiero. Frente a la tesis clásica ya expresada en la obra de Ricardo cuando afirmaba que "las operaciones bancarias no pueden aumentar la riqueza de un país" ¹⁶, este autor considera que la actividad de intermediación de recursos desempeña un papel central en el desarrollo económico. Dado que los empresarios no siempre disponen de los recursos necesarios para llevar a cabo un proyecto de inversión, el crédito se convierte en un factor esencial del crecimiento. En palabras de

¹⁶ Cita extraída de Schumpeter (1944, p.151)

Schumpeter (1944, pp.112-113):

Ni aun la ortodoxia más conservadora de los teóricos puede negar que no se hubiese erigido la estructura de la industria moderna sin él (el crédito), que hace independiente al individuo de las posesiones heredadas, y que el talento en la vida económica "cabalga hacia el éxito sobre el corcel de las deudas.

Más tarde, los modelos neoclásicos y monetaristas incorporaron a sus explicaciones las cuestiones monetarias centrándose en la influencia de la cantidad de dinero y del funcionamiento de los medios de pago en el comportamiento del output ¹⁷, pero sin que la cuestión acerca del papel desempeñado por las instituciones financieras fuese abordada con la suficiente profundidad. Tan sólo algunos trabajos como el de Gurley y Shaw (1955, 1969) o el más reciente de Bernanke (1983), se plantearon la importancia de la labor de intermediación de recursos para el crecimiento económico, si bien es cierto que en estos modelos el sistema financiero aparece como un vehículo capaz de transmitir los cambios producidos en la economía más que como un elemento capaz de transformar o modificar el curso de la actividad económica.

En las interpretaciones keynesianas, la importancia de los intermediarios financieros deriva del papel central que se concede a la inversión. El hecho de que los bancos y demás instituciones se encarguen de canalizar recursos desde destinos

¹⁷ Frente a los modelos clásicos tradicionales, los avances realizados en el tratamiento de las expectativas han permitido revisar la influencia de las variaciones no anticipadas de las variables monetarias en el sector real de la economía. Ver, por ejemplo, Barro y Gordon (1983) o Lucas (1972).

improductivos hacia proyectos de inversión así como la influencia del sistema financiero en la formación de las expectativas empresariales, justifica la importancia concedida por los modelos keynesianos a la actividad intermediadora de recursos ¹⁸.

Así pues, no existe una opinión unánime a la hora de valorar la labor desempeñada por los intermediarios financieros en el crecimiento económico. Sin afirmar que la actividad del sector financiero sea un elemento crucial para el crecimiento económico, en el presente trabajo partiremos de la consideración de que el cumplimiento eficiente de sus funciones por parte de los intermediarios contribuye favorablemente al desarrollo de la economía ¹⁹.

Las principales funciones de los intermediarios financieros son:

1.- Los bancos e intermediarios financieros en general llevan a cabo una asignación intertemporal de los recursos al poner en contacto a los ahorradores últimos de la economía con aquellos individuos que desean invertir pero son deficitarios de fondos. Su intervención produce una asignación más eficiente de los recursos de la que se obtendría si ambos agentes se pusiesen en contacto directamente, ya que los bancos pueden aprovechar las economías de escala derivadas de la disminución de los costes de

¹⁸ Como señala Torrero (1989, p.44), la configuración de un marco favorable a la inversión depende de cuál es el funcionamiento de los intermediarios así como de la confianza mutua que exista entre ellos y el resto de los agentes económicos.

¹⁹ Este mismo criterio es el que utilizaron Rondo Cameron (1972, 1974) y sus colaboradores en sus estudios sobre el papel desempeñado por la banca en las primeras etapas de industrialización para diversos países.

información y de transacción, entre otros.

2.- Como señala Tilly (1986, pp.113-114), los intermediarios pueden incentivar tanto las decisiones de ahorro como de inversión ya que ofrecen a los agentes económicos una gama más diversificada de activos y pasivos financieros, tanto en lo que se refiere a períodos de madurez de las operaciones como a la cuantía o liquidez de las mismas. De ese modo, los individuos pueden obtener productos que se adapten con más facilidad a sus requerimientos de rentabilidad y riesgo.

3.- Algunos autores destacan la influencia de los intermediarios financieros en la determinación de los tipos de interés. Aunque existe un tipo de interés por debajo del cual la banca no tiene incentivo a prestar, eso no significa que los intermediarios posean un control efectivo sobre dicha variable. Para ello deberíamos suponer: a) que los bancos tienen el poder de mercado suficiente como para fijar el precio del dinero y b) que su autonomía respecto a las autoridades monetarias es absoluta. Ambos supuestos son muy criticables ya que no hay que olvidar que el tipo de interés es un precio y como tal viene determinado tanto por la oferta como por la demanda de fondos prestables, y la demanda es un factor al que los intermediarios financieros pueden afectar pero no controlar de manera absoluta. Por otro lado, la propia instrumentación de la política monetaria ha hecho que las posibilidades de los bancos de actuar sin contar con el control de las autoridades monetarias sean escasas.

Otra cuestión diferente es que el funcionamiento de los intermediarios pueda afectar a los tipos de interés de prestar y pedir prestado. En la medida en que las instituciones

financieras funcionen eficientemente esto se reflejaría en una reducción de sus costes y, por tanto, les permitiría estrechar sus márgenes de intermediación -diferencia entre el tipo de interés que cobran las entidades por los fondos que prestan y el que pagan a sus depositantes- con vistas a ampliar su cuota de mercado.

4.- Los intermediarios financieros proporcionan los medios de pago necesarios para una economía; en este sentido, hablar de intermediarios implica hacer una referencia a la política monetaria. Es un hecho que en los últimos años los intermediarios financieros se han convertido en el instrumento más usual y más eficaz de las autoridades monetarias a la hora de configurar su política económica. Sin embargo, algunos autores cuestionan que esta función sea consustancial a su propia actividad.

Según Burgard (1988, p.157), habría que distinguir, pese a la dificultad que ello conlleva, entre las funciones esenciales de los intermediarios financieros de aquéllas que vienen realizando de una manera complementaria, y es precisamente en el papel de los intermediarios financieros como instrumento de política económica cuando esta discusión se vuelve más palpable. Teniendo en cuenta esta puntualización, podemos considerar como una función esencial de los intermediarios financieros la de suministrar los medios de pago necesarios para una economía, si bien esta actividad estará condicionada por la intervención de las autoridades económicas y por sus objetivos de política económica.

5.- Los intermediarios financieros, en la medida en que con su actividad afectan a los costes de intermediación de fondos y

a la determinación del volumen de crédito disponible en una economía ²⁰, contribuyen a la formación de expectativas del inversor. Como vimos anteriormente, tanto en la obra de Keynes (1943, p.144) como de una manera más indirecta en algunos modelos de corte neoclásico ²¹, se resalta la importancia de los intermediarios en la creación de un "estado de confianza" que favorezca las decisiones de inversión. La idea que se mantiene detrás de esta afirmación es que, en la medida en que los intermediarios realicen sus funciones eficientemente favorecerán la creación de un clima económico propicio y, por tanto, estimularán los procesos de inversión.

Hasta ahora hemos hecho referencia a las funciones desempeñadas tradicionalmente por la banca y otros intermediarios, si bien otras tareas como la promoción industrial o la gestión de patrimonios, han ampliado su campo de actuación especialmente desde finales del siglo XIX. Teniendo en cuenta las funciones realizadas por los intermediarios financieros, los historiadores han caracterizado dos patrones de comportamiento atendiendo precisamente a cuál ha sido su relación con la actividad industrial. De un lado se encuentra el modelo que se

²⁰ La literatura sobre la influencia de los intermediarios en la determinación del volumen de crédito y las consecuencias del racionamiento crediticio ha sido muy abundante en los últimos años, si bien las dificultades para obtener datos ha impedido una contrastación efectiva de sus conclusiones. Ver Stiglitz y Weiss (1981, pp.393-410), o Tybout (1983, pp.598-607), entre otros. La idea central que se mantiene en estos estudios es que, si bien la cantidad de crédito concedido en una economía es función de la oferta y demanda de fondos prestables, en ocasiones los intermediarios introducen topes a las cantidades ofrecidas a crédito al considerar que el riesgo que entrañan las mismas no es compensado por su posible rentabilidad.

²¹ Ver, por ejemplo, Bernanke (1983, p.261).

asocia a la banca inglesa, en donde los bancos han cumplido con su papel de intermediadores pero manteniendo una actitud más pasiva respecto a la industria, es decir, interviniendo única y exclusivamente en la canalización de fondos y sin participar directamente en la actividad industrial; de otro lado, hay un modelo alternativo que sería el típico de la banca alemana o japonesa o incluso de algunas instituciones como el Crédit Mobilier francés, que se caracteriza por la mayor implicación de la banca en la actividad industrial mediante la promoción empresarial o la inversión directa en empresas. En este segundo modelo las funciones que se asocian a la banca van, por tanto, más allá de la simple intermediación de recursos.

Hay mucha discusión acerca de cuáles son las ventajas y peligros de ambos modelos. El control de la banca sobre las empresas industriales es considerado como un indicador del poder de mercado de estas entidades y, por tanto, como un factor negativo a la hora de garantizar la libre competencia en el mercado. Las investigaciones actuales ²², por el contrario, abogan por la imposibilidad de establecer "a priori" cuál es la situación más beneficiosa para un país, e insisten en las dificultades que entraña la generalización. Las relaciones entre banca e industria permiten, entre otras ventajas, aumentar la información de que disponen los bancos a cerca de las empresas a las que prestan, y con las que, en general, realizan sus

²² Entre los últimos trabajos que tratan de analizar las ventajas e inconvenientes de una mayor o menor relación del sector bancario con el sector industrial podríamos destacar, para el caso español, Blanch, Garrido y Sanromá (1990), o Cuervo-Arango Martínez (1990) y a nivel internacional James, Teichova y otros (1991).

operaciones. Así, el éxito o fracaso de un determinado sistema bancario no sólo depende de la existencia de relaciones estrechas entre banca e industria sino de cómo se lleve a la práctica dicha colaboración.

Así pues, siguiendo con el argumento que hemos expuesto inicialmente, en la medida que las entidades bancarias desempeñen todas estas funciones que hemos detallado de una manera eficiente, su aportación al crecimiento económico de un país será mayor. Por esa razón, en el siguiente apartado trataremos de definir el concepto de eficiencia del sector bancario así como los indicadores que tradicionalmente se han utilizado para medirlo.

2.2.- EL CONCEPTO DE "EFICIENCIA" EN EL FUNCIONAMIENTO DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

La literatura financiera ofrece diversas acepciones del término eficiencia ²³. Siguiendo a Di Battista y Grillo (1988,

²³ Broker (1989), hace una interesante recopilación de cuáles han sido los conceptos de eficiencia utilizados por los principales bancos centrales, comisiones bancarias y financieras, entre otros, a la vez que aporta su propia definición de eficiencia. En su opinión, un sistema bancario es eficiente cuando cumple sus funciones a un coste "razonable", siendo sus funciones las de permitir un buen funcionamiento del sistema de pagos, canalizar fondos desde las unidades superavitarias a las deficitarias, y servir de vehículo a la política monetaria, si bien reconoce que ésta no sería una función intrínseca a su actividad sino mas bien un requerimiento necesario para la aplicación por parte de las autoridades de la política económica. Todas estas funciones deben realizarse de manera que se atienda a cinco cuestiones: que se canalicen los recursos hacia las actividades más productivas, que se satisfaga a la demanda en lo que a liquidez, madurez y riesgo requiera, que se minimicen los costes a que son suministrados los servicios financieros, y que se asegure la competitividad entre las diversas entidades de manera que los intermediarios sean capaces de adaptarse a las necesidades y cambios que acontezcan en la demanda. Pese a lo atractivo de esta definición, la posibilidad de utilizarla es

pp.388-389) diferenciaríamos entre ²⁴ :

a.- Eficiencia "técnica". Si consideramos que una de las funciones esenciales de los intermediarios es la de reasignar recursos, diremos que una determinada entidad se comporta eficientemente si "produce" una determinada cantidad de servicios financieros al menor coste posible y, además, los precios de los "productos" en el mercado reflejan el coste marginal de producción.

En este caso, el sistema óptimo sería aquel que se encontrase próximo a las condiciones de competencia perfecta, en el que cada entidad produce con costes medios mínimos y ofrece su producto al precio que se corresponde con ese mínimo. De acuerdo con esta definición de eficiencia, el papel del Estado más que alterar los mecanismos competitivos debería ser el de establecer un marco legislativo que garantizase la libre competencia entre las entidades que constituyen el mercado financiero ²⁵.

b.- Eficiencia "asignativa". Este concepto alternativo mide

prácticamente nula ya que al recoger tanta variedad de aspectos no especifica cuáles deben predominar en el caso de que sea no sea posible, en la práctica, que sean cumplidos en su totalidad.

²⁴ En adelante vamos a utilizar el criterio establecido por estos autores, por considerar que permite diferenciar con suficiente claridad los distintos conceptos de eficiencia.

²⁵ Una cuestión importante es que entendemos por libre competencia o por sistema de free-banking. En general, la literatura financiera considera que en un mercado financiero existe libre competencia cuando no hay barreras de entrada ni discriminación en el trato de los diferentes tipos de entidades, y en la que el Estado interviene única y exclusivamente con el objetivo de asegurar la "estabilidad" del sistema -garantizando la solvencia de las entidades- e impidiendo que los intermediarios realicen actuaciones imprudentes o irregulares.

la eficiencia en función de si los intermediarios canalizan los recursos hacia las inversiones "socialmente más deseables". Si no existen fallos en el mercado, cuando el sistema financiero es eficiente en este sentido, también lo es en el anterior, si bien la afirmación contraria no puede establecerse.

El principal problema que aparece en el mercado financiero es que los precios de mercado o tipos de interés reflejan los costes y beneficios privados, que pueden ser diferentes de los costes y beneficios de la sociedad considerada en su conjunto, existiendo, por tanto, un fallo de mercado. Ante este hecho el Estado desempeñaría un papel esencial al definir cuáles son las inversiones socialmente más productivas y al reconducir la actividad de los intermediarios financieros con vistas a maximizar el beneficio de la sociedad ²⁶.

A mi juicio, los principales problemas que entraña esta definición de eficiencia son dos. En primer lugar, la ambigüedad que encierra el término "socialmente más eficientes o productivas", que dependerá de los juicios de valor de los agentes económicos que decidan cuáles deben ser estas inversiones. En segundo lugar, siguiendo a Gibson (1967, p.12), si bien la situación resultante de la actuación de las fuerzas del mercado puede no coincidir con el "óptimo" social, nada asegura que la intervención del Estado acerque más a esa

²⁶ Mankiw (1986, p.455), considera que siguiendo el criterio de eficiencia técnica y dejando actuar al mercado, es posible que aparezcan situaciones de "equilibrio socialmente ineficiente", y en esas circunstancias el resultado global mejoraría si el Estado interviene.

situación definida previamente como óptima ²⁷. En ese sentido habría que hacer una evaluación paralela no sólo de los beneficios sino de los posibles costes asociados a la intervención estatal.

c.- Eficiencia "instrumental". Como señalamos anteriormente, una de las funciones que han desarrollado durante los últimos años los intermediarios financieros ha sido la de servir de mecanismo de transmisión de la política monetaria. La tercera definición de eficiencia que presentamos hace referencia al cumplimiento de esta función. Bajo este concepto, el Estado se encargaría de establecer un marco legislativo a través del cual las autoridades monetarias se asegurasen un control absoluto sobre las diferentes entidades financieras.

Hay una razón que aconseja, en lo que a este trabajo se refiere, no utilizar esta noción de eficiencia. Si bien es cierto que los intermediarios financieros han sido el principal instrumento monetario utilizado por las autoridades económicas para la hora de configurar sus planes de política económica, no todos los objetivos de un gobierno son "per se" deseables ni mejoran la eficiencia de una economía y, por tanto, la desutilización de los intermediarios financieros para llevar a cabo estos proyectos no tendría por qué ser utilizada como una medida de eficiencia. En la aplicación concreta de medidas de política económica pueden aparecer conflictos entre el interés de los bancos y el de las autoridades monetarias, derivados no sólo de

²⁷ Este mismo autor considera que, en algunos casos, la propia política gubernamental genera distorsiones en el mercado y, en lugar de corregir los efectos discriminatorios consecuencia del comportamiento del sistema financiero, los empeora.

las divergencias antes señaladas entre costes y beneficios sociales y privados sino de la existencia de objetivos propios por parte de quienes deciden la política económica. En ese contexto es difícil evaluar en qué medida el papel desarrollado por la banca en el desarrollo de la política monetaria mejora la eficiencia o no.

Todo lo expuesto hasta el momento pone de manifiesto la dificultad de escoger un criterio de eficiencia satisfactorio a la hora de analizar la contribución del sistema financiero al crecimiento económico. En lo que a esta investigación se refiere, a partir de ahora diremos que una determinada entidad funciona de manera eficiente si se encuentra en un marco competitivo, en el que cada empresa minimiza costes y vende sus productos al precio asociado a ese coste mínimo. Sin embargo, como insistiremos en el capítulo 3, la existencia de fallos en el mercado hace que otros aspectos, entre ellos los criterios asignativos, deban ser tenidos en cuenta. Es evidente que el examen de estas cuestiones asignativas o distributivas conlleva serias dificultades, ya que está sujeta a los juicios de valor del investigador. Pese a ello, deberán ser tenidas en cuenta a la hora de valorar el papel de la banca en el crecimiento de la economía española. Además, el concepto de eficiencia que utilicemos así como la aceptación de que existen fallos de mercado es de extrema importancia, ya que de ello depende el papel que le asignemos a la regulación financiera, cuestión sobre la que volveremos más adelante.

2.3.- ALGUNOS INDICADORES DEL NIVEL DE COMPETENCIA EN EL SECTOR BANCARIO

Cuando vinculamos eficiencia con competencia dentro del sistema financiero se plantean dos cuestiones. La primera hace referencia a qué medidas o indicadores podemos utilizar para conocer si existe competencia dentro de un sector y en qué grado, y la segunda, a si la actuación del Estado a través del establecimiento de unas normas legislativas puede favorecer o dificultar el comportamiento eficiente de dichas entidades.

En lo que respecta a la primera cuestión, la literatura financiera ha utilizado diversas medidas del grado de competencia del sistema financiero. Entre los indicadores que más se han utilizado podríamos destacar:

a) Si definimos "eficiencia" como la situación en la que las empresas producen una cantidad dada de servicios con los mínimos factores de producción, un indicador del funcionamiento del sistema bancario sería su función de costes. De este modo podríamos detectar si existen economías a escala y si las empresas están minimizando costes.

Los problemas de estimar una función de costes para la banca se derivan de la propia definición de "output" bancario y de las dificultades que entraña la estimación de dicha función para el caso de una empresa multiproducto, como es el caso de los bancos y demás intermediarios financieros. Aún suponiendo que pudiésemos llegar a un consenso sobre cómo definir el output y cómo estimar los costes bancarios nos encontraríamos con otra dificultad, especialmente para aquellos interesados en la historia económica, incluso en la más reciente: la escasa disponibilidad de datos que

permitan obtener un indicador fiable ²⁸.

b) Los modelos denominados de estructura-conducta-funcionamiento utilizan medidas de la concentración bancaria como variable aproximativa del grado de competencia. Según esta interpretación, hay una serie de variables económicas que determinan la estructura bancaria, como son, el número de empresas en una industria, la concentración o la existencia de barreras de entrada. Esa estructura determinará la conducta de las empresas en el sector en términos de establecimiento de precios, inversión o estrategias de investigación o innovación. Finalmente, la estructura y la conducta de las empresas determinará su funcionamiento en términos de eficiencia y bienestar.

La idea que sustenta la utilización de indicadores como el número de empresas o la concentración es que mercados más concentrados permiten la adopción de políticas colusivas, al disminuir los costes de mantener un acuerdo entre las empresas participantes. De este modo, el nivel de concentración pasa a ser una medida del poder de mercado de las entidades que se reflejaría en altas tasas de rentabilidad ²⁹. Por supuesto, otros factores como la elasticidad de demanda en ese sector o las reacciones de las empresas ante las decisiones que adoptan el resto, tendrán también una influencia determinante en el comportamiento de la banca.

²⁸ Fanjul y Maravall (1985, pp.32-187), realizaron una estimación del grado de competitividad del sistema bancario español para los años setenta y ochenta.

²⁹ Para un análisis más detallado de este tipo de planteamientos ver Fanjul y Maravall (1985, pp.32-109), o Caminal (1989, pp.25-29).

La dificultad más importante de estas medidas, que suelen utilizar los depósitos como variable central de su análisis ³⁰, se encuentra en que no son capaces de discriminar si las ventajas que obtiene una entidad derivan de su poder de monopolio o por el contrario de la existencia de economías de escala derivadas del tamaño. Por esa razón, sus resultados deben ir acompañados de otros indicadores alternativos, como la elasticidad de la demanda, o el grado de modernización del sector. Por otro lado, cuando la legislación afecta a los términos en los que se desarrolla la competencia en el sector no es posible establecer una relación entre concentración y beneficios.

Si bien es cierto que en un sistema financiero constituido por un número pequeño de entidades se facilita el establecimiento de acuerdos para limitar o eliminar la competencia, también es cierto que esta conclusión está condicionada por la estructura de costes de las empresas del sector. Cuando vinculamos el número de empresas que operan en un mercado con el nivel de competencia, hay que tener en cuenta su función de costes. En el caso en que las mismas tuviesen rendimientos decrecientes a escala sería coherente que el sector estuviese constituido por un número relativamente elevado de empresas, sin embargo, si tienen rendimientos crecientes a escala, al aumentar el número de empresas la cantidad producida por cada una de ellas se reduce y éstas podrían pasar a encontrarse en el tramo decreciente de la curva de costes medios. Así, en este último caso, un sector con un alto número de empresas podría no ser un buen indicador

³⁰ Tal sería el caso, por ejemplo, de Fanjul y Maravall (1985, pp. 41-45).

de un elevado nivel de competencia al mantenerse en el mercado empresas con estructuras de coste ineficientes y que en situaciones de funcionamiento real del mercado habrían desaparecido ³¹, siendo necesario indagar en otras explicaciones de por qué empresas no competitivas continúan funcionando.

Finalmente, el grado de concentración y el tamaño de las empresas depende de la definición adecuada de mercado bancario. Los bancos tienen su actividad muy vinculada con su área geográfica de influencia. En ese sentido, el número de empresas y la posible existencia de economías de escala dependerá de si consideramos el mercado nacional, regional o local. Así, el grado de concentración y, por consiguiente, el posible poder de mercado que se asocie a las entidades bancarias dependerá del concepto de mercado bancario que utilicemos.

El resultado que obtenemos es que para interpretar la relación entre el número de empresas del sector y la estructura del mercado hay que tener en cuenta no sólo su función de costes sino otros elementos tales como la existencia de barreras de entrada, los costes de salida del sector o la propia definición del mercado bancario.

c) Obtención del margen de intermediación. En un sistema en el que opera la competencia entre entidades, estas intentarán disminuir costes y, por tanto, reducir el diferencial entre lo que cobran por sus servicios y lo que pagan a sus acreedores con vistas a hacer su producto más atractivo y tener una mayor cuota

³¹ Ver Di Battista y Grillo (1988, pp.406-436), en donde se analiza cómo en una situación en la que las empresas tengan rendimientos crecientes a escala la existencia de altos costes de salida del mercado podría explicar la adopción de acuerdos colusivos.

de mercado. De este modo, las entidades financieras que funcionen de manera más eficiente tendrán menores márgenes de intermediación.

El problema de este indicador es qué sucede cuando las autoridades económicas intervienen o regulan los tipos de interés. En este caso, el significado del margen de intermediación ya no es el mismo ya que la competencia entre entidades no se ejerce vía precios ³². Este tipo de intervenciones suele incentivar a las empresas a participar en el "mercado negro", a aplicar extratipos o discriminación crediticia, lo que hace mucho más difícil el análisis del sector.

d) El estudio de la rentabilidad. Siguiendo a Ballarín, Gual y Ricart (1988, p.121), la razón de por qué la rentabilidad puede ser un indicador de la competitividad del sistema bancario se basa en el hecho de que difícilmente una actividad puede mantener altas tasas de rentabilidad en el largo plazo a menos que existan barreras o mecanismos que impidan la entrada de nuevos competidores.

Es importante señalar que la posible relación entre competencia y rentabilidad sólo puede establecerse en el largo plazo. Así, por ejemplo, la expansión vía oficinas ha sido un instrumento utilizado de manera generalizada en la mayoría de países para intentar captar un porcentaje del mercado bancario cada vez mayor y por tanto, una forma de ejercer la competencia;

³² La intervención de los precios si bien limita sobremanera las posibilidades de competir no las anula de manera absoluta ya que los intermediarios financieros pueden instrumentar otros mecanismos alternativos para competir tales como la mejora de los servicios suministrados, la proximidad de las oficinas o no cobrar determinados gastos, por ejemplo.

este aumento del número de oficinas que a largo plazo debería reflejarse en la evolución de las tasas de rentabilidad, a corto plazo puede suponer una caída en los beneficios. En esta línea, algunas interpretaciones contemporáneas de las crisis bancarias del primer tercio del siglo veinte tanto para el caso inglés (Sykes 1926, pp.182-190) como el español (Ceballos Teresí 1932, pp.343.-345), incluían entre otras causas la política de competencia a través de apertura de oficinas como un factor explicativo de las mismas, sin tener en cuenta los efectos de esta política en el largo plazo; no obstante, la evidencia de esta teoría es débil ³³.

El problema a la hora de interpretar por qué un sector mantiene tasas de rentabilidad muy elevadas se encuentra en diferenciar:

- si las barreras son naturales: por la existencia de ventajas en términos de coste o diferenciación del producto ofrecido.

- si las barreras son artificiales: por la existencia de acuerdos entre las empresas que forman el sector o establecimiento de barreras legales.

De nuevo la dificultad se encuentra en identificar cuál es el origen de los cambios en la rentabilidad, lo que impide utilizar este indicador aisladamente ³⁴ y requiere analizar con más detalle las causas que explican su comportamiento. Por otro

³³ Capie y Webber (1985, p.23), ofrecen una interpretación diferente sobre cuáles fueron las causas de las crisis bancarias que se produjeron en el primer tercio de siglo en el Reino Unido.

³⁴ A pesar de ello, en el capítulo 6 analizaremos con detalle la importancia de esta variable como indicador del nivel de competitividad.

lado, y como explicaremos con mayor detenimiento en el capítulo 6, el propio concepto de "beneficios extraordinarios" es muy relativo y exige comparar la rentabilidad de un determinado sistema bancario bien con otros sectores económicos bien con los obtenidos por la banca en otros países. Como veremos, estas comparaciones tampoco están exentas de problemas.

La principal conclusión que obtenemos es que ninguno de los indicadores del nivel de eficiencia técnica del sector bancario a los que hemos hecho referencia permite obtener resultados concluyentes, sino que tan sólo ofrecen indicios sobre cuál es el funcionamiento del sector y por tanto deben interpretarse con cautela.

2.4.- REGULACIÓN BANCARIA Y NIVEL DE COMPETENCIA

Tras analizar los indicadores que podemos utilizar para conocer el grado de competencia del sistema financiero, así como las limitaciones de los mismos, vamos a analizar cuál es la relación entre la legislación bancaria y el nivel de competencia.

Uno de los principales factores determinantes del nivel de competencia del sector bancario es el marco legal. Este puede controlar la entrada al sector de nuevos competidores, limitar los precios, o introducir otras medidas que obstaculicen el funcionamiento del mercado. Por esa razón, en el capítulo siguiente trataremos de analizar qué es lo que diferencia al sector financiero de otras industrias para que se justifique la mayor intervención del Estado en el mismo ³⁵.

³⁵ Como explicaremos, no todos los autores defienden la intervención del Estado, sino que algunos apuestan por el mantenimiento de un sistema de free-banking.

El problema no se plantea únicamente en términos de comparar las ventajas e inconvenientes de un determinado marco legislativo por parte de las autoridades financieras o el banco central versus la no intervención o situación de absoluto libre mercado, sino que la discusión se entabla en términos de cuál debería ser el grado óptimo de dicha intervención ³⁶. Si analizamos la evolución de la legislación bancaria europea, es posible localizar dos impulsos legislativos. El primero se produjo en los años siguientes a la primera guerra mundial. Con él se pretendía contribuir a una rápida adaptación de la economía a la nueva situación de paz y, especialmente, a aumentar el control de las autoridades sobre el crédito ³⁷. El segundo impulso legislativo surgió como reacción a la crisis de los años treinta y estaba destinado a introducir mecanismos de seguridad y favorecer la estabilidad financiera ³⁸.

Pese a la mayor o menor generalidad que tuvieron ambos procesos en la mayor parte de países europeos, es necesario diferenciar entre los casos en los que la regulación tuvo un sentido esencialmente prudencial de aquellos en los que dicha regulación distorsionó totalmente los mecanismos de mercado e impidió la libre competencia. En el primer caso, la legislación

³⁶ El libro de Capie y Wood (1991), recoge un conjunto de trabajos destinados a analizar cuáles pueden ser las ventajas de una absoluta liberalización del sistema financiero y aunque las conclusiones extraídas son todavía bastante débiles, todas ellas apuntan hacia la necesidad de flexibilizar el funcionamiento de los mercados financieros, si bien existen graves discrepancias en torno a cuál debe ser este grado de liberalización.

³⁷ Este primer impulso para EEUU y Alemania se situaría en los primeros años del siglo.

³⁸ Este segundo impulso se refleja en las leyes de Alemania (1931), Bélgica (1934), Suiza (1935) o Francia (1941).

tan sólo pretendía asegurar un correcto funcionamiento del sistema financiero y ofrecer un marco para que el ejercicio de la competencia entre las diversas instituciones financieras no tuviera consecuencias negativas para la sociedad en su conjunto. En el segundo caso, la legislación, mediante el establecimiento de barreras de entrada, controles de los tipos de interés o medidas discriminatorias trataba de anular el funcionamiento del mercado afectando a la competencia y con ello a la eficiencia del sistema.

Que la intervención estatal pueda afectar a la eficiencia del sistema financiero no significa que en un sistema sin regulación, o bajo las condiciones de "free banking", asegure la competencia. En ocasiones, las barreras legales pueden ser substituidas por otro tipo de controles legales -tales como la adopción de acuerdos monopolísticos entre las empresas- que impiden, con la misma efectividad que las medidas legales, el funcionamiento de los mecanismos competitivos. En ese sentido, tal vez sea necesario aclarar que más que hablar de legislación financiera habría que hablar de regulación en general, o del conjunto de normas, bien impuestas por el Gobierno o autoridades monetarias, bien impuestas por el propio sector o industria mediante la formación de un cartel, que limitan o condicionan su actividad, aunque las consecuencias que tiene cada una de estas formas de regulación son diferentes, cuestión que explicaremos con más detalle en el capítulo 4.

Si bien es cierto, por tanto, que la regulación no se refiere sólo a normas legales, lo que pretendemos en esta investigación es analizar las distorsiones adicionales que un

sistema legislativo como el español, que eliminó la mayor parte de los mecanismos competitivos, introdujo en el funcionamiento de la banca, sin hacer el supuesto de que una situación alternativa en la que hubiese existido una legislación más permisiva hubiese asegurado una situación de competencia perfecta.

Los primeros intentos por vincular el marco legislativo con el nivel de competencia del sector se remontan a los años setenta³⁹. En estos trabajos se pretendía demostrar la hipótesis de que una liberalización de la legislación financiera permitiría un aumento de la competencia que se vería reflejado en un crecimiento de los activos financieros o, lo que es lo mismo, en una expansión del sector y una disminución de los beneficios. Por tanto, las dos variables que se han relacionado de manera más estrecha con la legislación financiera son dos: 1) la estructura bancaria, tanto en lo que se refiere al tamaño como a la concentración del sector y 2) la rentabilidad.

Lo que estos trabajos afirman es que si flexibilizamos la legislación financiera y, por tanto, disminuimos las barreras legales de entrada en el sector, los efectos serían dos. En primer lugar, una introducción de nuevas empresas en el sector, lo que llevaría a una expansión de los activos financieros; estas empresas comenzarían a competir con las ya existentes de manera que al final tan sólo se mantendrían las más competitivas. En segundo lugar, se produciría una caída en la rentabilidad "extraordinaria" que antes obtenían las entidades gracias a la

³⁹ Ver por ejemplo, Davis (1965, pp.355-399), Rockoff (1974, pp.141-167) o Sylla (1975).

protección que les ofrecía la legislación.

La dificultad de realizar una correlación entre eficiencia del mercado bancario y disminución de las regulaciones se encuentra en que no es posible aislar las variaciones en la legislación de otra serie de factores tales como el cambio tecnológico o la evolución de la renta, y que también podrían explicar las variaciones en el funcionamiento del sector bancario. En el terreno de la contrastación empírica, algunos autores como Kenneth (1988, pp.877-889) han tratado de minimizar las dificultades de relacionar regulación y funcionamiento del sistema bancario mediante la realización de análisis de corte transversal. La idea que subyace detrás de estos trabajos es que si comparamos países con similar estructura económica (nivel de población, renta, o estado de la tecnología) pero con distintas legislaciones en lo que se refiere al grado de apertura del sistema bancario, podríamos detectar la influencia de la legislación. El problema se encuentra en encontrar economías con la suficiente similitud en cuanto a su estructura económica como para que la influencia de la legislación quede aislada (esta comparación puede ser muy útil para analizar las diferencias entre distintos estados de los Estados Unidos pero es algo más complicada en otros casos).

A pesar de las dificultades de establecer conexiones entre legislación y nivel de concentración o tasas de rentabilidad, el análisis de estas variables es imprescindible para conocer el nivel de competencia del sistema financiero. Por esa razón, los objetivos en esta investigación han sido dos. En primer lugar, establecer un modelo general de funcionamiento de los

intermediarios financieros, analizando las consecuencias que tendría la introducción de distintas medidas regulatorias en su comportamiento. En segundo lugar, hemos tratado de contrastar empíricamente algunas de las conclusiones teóricas que hemos obtenido, aplicando este modelo general al sistema bancario español entre 1940 y 1975, con las limitaciones que la falta de datos para este período imponen.

En el caso de la economía española, los estudios realizados sobre el nivel de eficiencia y competencia del sistema bancario se refieren a períodos recientes, siendo el citado trabajo de Fanjul y Maravall (1985) uno de los primeros intentos de abordar el problema de la eficiencia del sistema financiero español de manera formal ⁴⁰. El objeto de su investigación era analizar el nivel de concentración del sector bancario, el comportamiento de la rentabilidad y de la función de costes de los bancos y cajas de ahorro. Los resultados no fueron concluyentes y han sido criticados en la misma medida que todos los estudios basados en los modelos estructura-conducta-funcionamiento. Sin embargo, hay que decir a su favor que por primera vez este trabajo ofreció información cuantitativa sobre un tema en el que las discusiones se habían planteado más en términos ideológicos que económicos.

A raíz de esta investigación, en los últimos años han

⁴⁰ Los trabajos anteriores destinados a analizar la competencia en el sector bancario español se basaron especialmente en el análisis de la concentración bancaria y de las relaciones entre las entidades a través de la existencia de miembros comunes en sus Consejos de administración. En gran medida, lo que estos trabajos consideran es cómo estos vínculos entre distintas empresas bancarias aumenta la información entre las empresas vinculadas y hace que las decisiones adoptadas por las mismas sean claramente interdependientes, lo que facilitaría los acuerdos colusivos. Ver por ejemplo, De la Sierra (1953) o Muñoz (1969).

proliferado los trabajos destinados a analizar la configuración actual del sistema bancario español ⁴¹. Estas investigaciones pueden ser de gran utilidad ya que, al identificar los problemas actuales del sector, podremos utilizar la información histórica disponible para identificar los orígenes de estas dificultades.

2.5.- CONCLUSION

El funcionamiento eficiente de los intermediarios financieros puede favorecer el crecimiento económico de un país. Sin embargo, para poder conocer cuál es la contribución del sector bancario al desarrollo económico es necesario identificar cuáles son las funciones que realiza este sector. Como hemos tratado de explicar en este capítulo, las funciones de la banca no se limitan a la mera intermediación de recursos entre los sectores superavitarios y los deficitarios de fondos. La promoción industrial, la creación de un estado de confianza que favorezca los procesos inversionistas son otras de las actividades que realiza la banca y que, además, contribuyen al crecimiento económico de un país.

Así pues, debemos concluir que en la medida en que el sector bancario realice estas funciones eficientemente podremos valorar la actuación de este sector. Sin embargo, la propia definición del concepto de eficiencia entraña serias dificultades, especialmente si tenemos en cuenta la posible existencia de fallos en el mercado. Así, consideraremos que un sistema bancario

⁴¹ Ver, por ejemplo, Ballarín, Gual y Ricart (1988), Blanch, Garrido y Sanromeu (1990, pp.86-106), Caminal (1989), Gorria (1988), Gual, Ximenez y Vives (1990), Martínez Méndez (1991) o Trigo Portela (1990, pp.34-46).

funciona eficientemente cuando se encuentra próximo al sistema de competencia perfecta, si bien el mal funcionamiento del mercado ha sido utilizado como un argumento para justificar la intervención del Estado.

Para identificar eficiencia con nivel de competencia es necesario buscar alguna medida de esta variable. La utilización de indicadores del nivel de competencia del sistema bancario entraña serios problemas, tanto desde un punto de vista teórico como empírico. Pese a las dificultades que entraña el uso de estos indicadores, hay que resaltar la importancia de los mismos de cara a valorar cuáles han sido los efectos de la regulación en el funcionamiento de un sistema financiero poco desarrollado y para el que existe escasa información como es el sistema bancario español.

CAPÍTULO 3.- LA REGULACIÓN BANCARIA

El sistema financiero ha sido, históricamente, uno de los sectores más regulados si lo comparamos con otras industrias. Los importantes cambios que se han producido en este sector desde principios de los ochenta ⁴² han suscitado un interés creciente a cerca de cuáles son los efectos que produce la regulación tanto en el funcionamiento de este sector como en la economía en general. Las principales preguntas que surgen en este área son: ¿cuáles son las razones que explican la regulación en el sector financiero?, ¿qué formas de regulación podrían mejorar la eficiencia y, por tanto, ser económicamente justificables?, ¿cuál es el nivel óptimo de regulación? Aunque el objetivo de esta investigación no es el de realizar una discusión detallada de todas estas cuestiones, en este capítulo trataremos de aclarar algunos de los aspectos más relevantes. De ese modo podremos definir un marco teórico a partir del cual analizar el caso español.

⁴² En especial, cabría destacar la intensificación de la competencia dentro del sector financiero que, en muchos casos, ha venido acompañada de un aumento de los problemas sufridos por las entidades bancarias, y que han llevado a la quiebra y suspensión de pagos de algunos bancos, tal y como muestra la experiencia de los Estados Unidos o Europa en la década de los ochenta. Ver, por ejemplo, Dowd (1993, pp.292-318) o Taylor (1993, pp.1-9).

3.1.- ORÍGENES DE LA REGULACIÓN BANCARIA

La literatura financiera considera que las principales razones que justifican el reforzamiento de la regulación en el sector financiero son ⁴³:

1.- Los intermediarios financieros desempeñan un papel esencial en el eficiente funcionamiento de la economía. Así, como explicamos en el capítulo anterior, los bancos se encargan de canalizar los recursos desde las unidades con exceso de fondos hacia las deficitarias, y además son una parte muy importante del sistema de pagos de la economía. Bajo ciertos supuestos la asignación de recursos resultante de una situación de libre mercado es óptima, sin embargo, cuando éstos no se cumplen se produce un fallo en el mercado, y por tanto surge la necesidad de que las autoridades económicas intervengan. Pero, ¿cuáles son los principales fallos del mercado? A continuación realizaremos una exposición de las principales imperfecciones que se han vinculado al sector financiero, para más tarde realizar una valoración sobre el supuesto "carácter diferencial" de este sector y el papel que puede desempeñar la legislación de cara a corregir estos fallos del mercado:

a) La necesidad de controlar el poder de monopolio. Esta interpretación supone que la industria bancaria tiene economías de escala y de alcance, de forma que el sector tendería a organizarse a través de una estructura monopolista. En este caso la regulación permitiría que este sector aprovechara las ventajas derivadas del tamaño de la industria pero evitando la aparición

⁴³ Ver Gowland (1990), Baltensperger y Dermine (1987, pp.63-94) o Baltensperger (1990, pp.1-21).

de conductas monopolistas.

La crítica más importante a este argumento es la propia existencia de economías de escala y alcance. Las investigaciones empíricas que se han realizado en los últimos años no ofrecen resultados concluyentes en lo que a esta industria se refiere⁴⁴, de manera que éste motivo no puede utilizarse a la hora de justificar la intervención de las autoridades económicas en el sector. Además, la existencia de economías de escala tampoco significaría, necesariamente, la utilización de prácticas monopolistas por parte de las empresas del sector.

Por otro lado, este argumento supone que la intervención del Estado limitaría la práctica de conductas monopolistas, cuando la evidencia muestra que en muchas ocasiones ha sido la propia legislación la que ha reforzado la estructura monopolista de muchos sistemas financieros al impedir o limitar el ejercicio de la competencia. En el caso español, por ejemplo, las autoridades utilizaron este argumento para justificar la introducción de controles a los tipos de interés, de modo que en esta investigación trataremos de evaluar la efectividad o ineffectividad de este tipo de medidas así como sus posibles efectos positivos y negativos.

b) Problemas de información. En el sistema bancario existe un problema de información asimétrica entre el banco y sus clientes. Los depositantes no pueden juzgar con exactitud la calidad de los activos que le ofrece el banco, y por tanto, la probabilidad de que ese banco sea o no solvente. La misma

⁴⁴ Ver, por ejemplo, Lawrence (1989, pp.368-379) o Vives (1988, pp.62-76).

situación aparece cuando el banco va a conceder un crédito: los bancos no conocen con exactitud la "calidad" del agente que necesita el crédito y, por tanto, cuál es la probabilidad de que lo devuelva, si bien es cierto que intentarán, en la medida de lo posible, realizar una estimación del riesgo asociado a ese cliente.

Esta falta de información entre depositantes-bancos y bancos-prestatarios aumenta la posibilidad de una crisis bancaria. Según esta interpretación, la regulación tendría dos objetivos: a) introducir los mecanismos necesarios para mejorar la información, ó b) asegurar a los diferentes agentes que actúan en el mercado ante la posibilidad de una crisis bancaria.

Es un hecho que el problema asociado a la existencia de información imperfecta no sólo afecta al sector financiero sino al conjunto de la economía, de manera que más que una cuestión diferencial que justifique la intervención del Estado en el sector bancario, este argumento serviría para defender la intervención estatal en el conjunto de la economía. Sin embargo, la principal cuestión sería hasta qué punto el problema de información imperfecta es más acusado en este sector.

La industria bancaria se caracteriza por establecer unas relaciones con sus clientes de muy largo plazo, especialmente en lo que se refiere a la actividad crediticia, y en ese sentido, podría aceptarse que los problemas de información son mayores a los de otras industrias. Otra cuestión distinta sería hasta qué punto el Estado puede compensar o mejorar dicho problema mediante su intervención y cuáles son los mecanismos más adecuados.

c) Externalidades. En el sistema financiero este problema

aparece cuando la crisis de un "mal" banco se trasmite a bancos que operan correctamente. Para entender este planteamiento es necesario explicar porqué se produce este "efecto de contagio" entre las entidades bancarias, es decir, cuáles son exactamente los efectos de la quiebra de un banco en el conjunto del sistema financiero.

En general, los riesgos a los que se enfrentan los intermediarios financieros son: el riesgo de insolvencia, el riesgo de variaciones en el tipo de cambio que afecten al valor de los activos y pasivos de la entidad, cambios imprevistos en los tipos de interés, el riesgo asociado a un exceso de concentración, tanto en términos geográficos, sectoriales o individuales, y por último el riesgo de "contagio".

Glasner (1989, p.181) considera que los bancos son más vulnerables que otras actividades industriales, de manera que la posibilidad de que se produzca una crisis en este sector es mayor. En su opinión, esta vulnerabilidad deriva de la naturaleza de las relaciones que establecen los bancos. Cuando una entidad financiera recibe una cantidad como depósito, ésta se obliga a remunerar este depósito a una determinada tasa de interés, mientras que, por otro lado, el valor de los activos que posee el banco no puede ser conocido con exactitud. De ese modo, el banco tendrá un pasivo en forma de depósitos más o menos fijo, mientras que el valor de su activo puede oscilar, bien por fluctuaciones del mercado o por insolvencias. Si se produce una caída en el valor de los activos del banco pero no se produce una caída paralela en el valor de su pasivo, puede producirse una crisis.

El principal problema no será la situación individual del banco sino el posible efecto de "contagio". En mercados con información imperfecta, si el público comienza a dudar a cerca de la solvencia de un determinado banco, revisará al alza la probabilidad que asocia a que se produzca una insolvencia en cualquier entidad financiera. Esto no quiere decir que los individuos se comporten de una manera irracional: obtener más información no sólo es costoso sino que en ocasiones es imposible. Además, los costes asociados a tener depósitos en una entidad que se declare insolvente son también muy elevados.

Como explica Baltensperger (1990, p.5), las crisis se producen porque no es posible establecer una solución cooperativa entre todos los depositantes; de manera colectiva, y considerando los efectos de una crisis bancaria, los depositantes no tienen incentivo para provocarla, sin embargo, individualmente cada depositante tratará de ser el primero a la hora de sacar su dinero del banco sin experimentar pérdidas, lo que alimenta la crisis.

Hay otros autores que no comparten esta opinión a cerca de la mayor vulnerabilidad de los bancos con respecto a otro tipo de empresas ⁴⁵. Según Gowland, la evidencia empírica demuestra que la probabilidad de que se produzcan estos pánicos bancarios es pequeña. Además, este autor considera que este "efecto de contagio" es bastante común en muchos otros sectores industriales ⁴⁶. En la misma línea, Dowd (1993, p.40) insiste en el hecho de

⁴⁵ Ver Dowd (1993, pp.108-113), o Gowland (1990, pp.13-14).

⁴⁶ Gowland (1990, p. 13), expone varios modelos económicos en los que la crisis de un banco no generaría un efecto de contagio sobre el resto. Por otro lado, considera que el sector

que la industria bancaria no tiene ninguna característica especial que justifique una regulación más estricta que la del resto de sectores de la economía. Lo que estos autores no tienen en cuenta es, de un lado, que la escasa probabilidad de que se produzca una situación de pánico en el sector bancario, tal y como lo demuestra la experiencia histórica, puede ser una consecuencia de la existencia de regulación bancaria, y en particular, de un prestamista de última instancia que garantice su intervención cuando los problemas de un banco se agravaban. Por otro lado, tampoco tienen en cuenta la posibilidad de que este sector tenga unos efectos de "arrastre" sobre el resto superiores a los de otras industrias lo que haría que las repercusiones de una crisis bancaria sobre el conjunto de la economía fuesen más graves que las que se producirían como consecuencia de la crisis de otro sector.

En lo que respecta al problema de las crisis bancarias, la regulación puede ser vista desde dos puntos de vista: 1) como un medio de proteger individualmente a los agentes ó, 2) como un instrumento para asegurar al conjunto del sistema financiero. En general, la regulación suele plantearse desde este último punto de vista, si bien es importante considerar que la prevención de un problema de insolvencia individual en un banco puede reducir el riesgo de crisis en el conjunto del sistema financiero.

Hay autores que consideran que la vulnerabilidad de los bancos deriva de las características de la competencia en el

bancario no es muy diferente del resto de industrias, y pone un ejemplo muy ilustrativo: si aparece salmonella en los huevos de una determinada empresa, indudablemente esto provocará una caída en las ventas del conjunto de productores de huevos.

sistema bancario (Di Battista y Grillo 1988, pp.379-466). En este sentido se habla de que en este sector la competencia es poco deseable porque se plantea en términos destructivos. De ese modo, la quiebra de una entidad no sería más que la consecuencia inevitable del juego competitivo. En mi opinión, esta interpretación es muy criticable. De un lado, la evidencia empírica no muestra que la competencia en el sector bancario se haya siempre planteado en estos términos. Además, esta interpretación no explica porqué la competencia en el sector bancario es diferente a la de otros sectores.

d) Problemas de asignación de recursos. A la hora de evaluar una determinada regulación bancaria podemos hacerlo desde distintos puntos de vista: eficiencia, estabilidad u objetivos sociales. Como indicamos anteriormente, los bancos desempeñan un papel esencial en la asignación de recursos y, por tanto, son fundamentales en el proceso de inversión. Si suponemos que la asignación de recursos resultante de la libre competencia no siempre es adecuada, la regulación aparecería como un medio de reasignar los recursos siguiendo criterios diferentes a los del mercado, es decir, introduciendo consideraciones redistributivas o sociales.

Un ejemplo muy común de este tipo de intervención es la introducción por parte del gobierno de mecanismos para obtener financiación privilegiada y destinarla a sectores que considera prioritarios. Del mismo modo, el sector público podría utilizar al sector financiero para financiar el gasto público, exigiendo a las entidades bancarias el mantenimiento de una determinada cantidad de deuda pública.

Al introducir criterios asignativos o sociales, el principal problema que se plantea a la hora de evaluar un determinado marco legislativo se basa en la necesidad de establecer de antemano cuáles pudieron ser los juicios de valor o criterios utilizados por el legislador y cuáles son los que va a utilizar el investigador que pretende valorar dicha regulación. Desde ese punto de vista, argumentos tan usuales a la hora de analizar el subdesarrollo como el escaso apoyo que en algunos países ha prestado la banca al sector agrícola, no harían más que manifestar el criterio muy particular del investigador sobre la necesidad de potenciar a este sector. Por supuesto, este argumento implica aceptar el supuesto de que las entidades financieras deben seguir criterios de actuación diferentes al de la maximización del beneficio.

e) Costes de transacción. Los economistas que se encuadran dentro de las interpretaciones institucionalistas, justifican la regulación en el sistema financiero como un medio de reducir los costes de transacción que surgen en las complejas relaciones que se establecen entre los bancos y sus clientes (Ritcher 1990, p.135). En este sentido, la regulación sería más un medio a través del cuál definir un marco en el que la actividad financiera operase eficientemente.

Las conclusiones que podemos obtener a partir de la literatura que defiende la intervención del Estado en el sector financiero para corregir los fallos que se producen en el mercado son: 1) los intermediarios financieros desempeñan un papel muy importante en la economía al contribuir a la distribución de fondos, 2) existen fallos en el mercado que afectan al buen

funcionamiento del sistema financiero, y 3) la regulación es un medio adecuado de reducir la probabilidad de que aparezca una crisis y de proteger a los diversos agentes en caso de que la crisis se produzca. Así, según esta interpretación la regulación es necesaria, aunque el problema de determinar cuál es el nivel óptimo de regulación y los instrumentos adecuados permanece sin resolver.

Como hemos intentado explicar, estos argumentos en favor de la regulación bancaria están sujetos a serias críticas, lo que ha llevado a buscar otras razones explicativas de la misma.

2.- La regulación ayuda al gobierno a instrumentar su política monetaria. Algunos autores consideran que, en una estructura bancaria competitiva, los bancos tienen un incentivo a emitir pasivo (depósitos, por ejemplo) por encima del nivel óptimo. Para Glasner (1989, pp.181-192), tan sólo el establecimiento de un sistema de patrón oro evitaría este problema al imponer las propias reservas de oro del banco un límite a esta expansión. Sin embargo, si no hay un sistema de cambio oro la expansión de los pasivos continúa hasta que la inflación obliga a las autoridades a intervenir. En este sentido, la regulación introduce los mecanismos necesarios para que las autoridades controlen la oferta monetaria.

Como señala White (1984, p.2), esta interpretación supone que los bancos tienen un incentivo a incrementar su pasivo sin límites, cuestión que es difícil de demostrar. Este autor muestra que, bajo ciertas condiciones, el nivel de pasivo deseado por una entidad financiera (billetes y depósitos), considerado como una variable elegible por el banco, está limitado. De ese modo, a

partir de un determinado nivel de pasivo cualquier incremento sería costoso para la entidad. Una cuestión que este autor no destaca es hasta qué punto este nivel de pasivo determinado por el banco sería compatible con los objetivos de política monetaria fijados por las autoridades.

Es interesante señalar que la mayor parte de la literatura sobre liberalización financiera pone en cuestión la posibilidad de que este proceso de desregulación del sistema financiero funcione si no se alteran las bases sobre las que éste se sustenta actualmente. Para Dowd (1993, pp.31-33), las condiciones que asegurarían la estabilidad del sistema financiero en un sistema de free banking pasan por garantizar la convertibilidad, introducir un sistema de compensación entre las entidades bancarias y crear un mercado que asegure la liquidez en el corto plazo. En cualquier caso, la defensa de un proceso de desregulación financiera total plantea serias dudas a cerca del funcionamiento del sistema monetario internacional, y de hecho la adopción de un sistema de convertibilidad es una idea que subyace en la mayoría de estos trabajos.

3.- La última interpretación que vamos a considerar acerca de los orígenes de la regulación es la "teoría de la captura". Esta teoría sugiere que la regulación es un medio utilizado por las empresas reguladas -en este caso los bancos- para aprovecharse del poder coercitivo del Estado en su propio beneficio. El ejemplo mas claro sería la formación de carteles privados gracias a la cobertura que ofrece la legislación.

Según esta interpretación, los costes asociados a la regulación son muy elevados y se manifestarían en forma de

actividades de búsqueda de rentas, o mala asignación de recursos. Por esa razón, según este argumento la intervención del Estado en el sistema financiero debería ser mínima. El principal problema de esta teoría es cómo demostrar esta relación entre reguladores y empresas reguladas, y cómo medir los efectos de esta conexión.

3.2.- EL NIVEL DE REGULACIÓN ÓPTIMO

Dado que el objetivo de esta tesis doctoral es evaluar los efectos que las barreras de entrada, los controles sobre los tipos de interés y otras medidas de intervención tuvieron en el funcionamiento del sistema financiero español desde el final de la guerra civil hasta mediados de los setenta, es inevitable que planteemos uno de los temas más polémicos a la hora de analizar el papel de la regulación financiera: ¿cuál es el nivel óptimo de regulación? y por consiguiente, ¿hasta que punto sería aceptable un sistema de liberalización financiera total o free banking?

Pero para poder afirmar que una determinada regulación financiera no es adecuada es necesario considerar qué entendemos por sistema legislativo óptimo. Sólo de ese modo podríamos conocer las diferencias entre el sistema financiero que estamos analizando y el que definiríamos como óptimo. Como hemos visto, teniendo en cuenta los argumentos que justifican la intervención de Estado en el sistema financiero podemos derivar dos posturas extremas sobre cuál es el nivel adecuado de intervención. De un lado se encuentran aquellos que defienden la necesidad de la regulación alegando la existencia de fallos de mercado. En este

caso, el principal problema es que no se establece con exactitud cuál debería ser el grado de esta intervención. De otro lado están los que defiende la liberalización total del sistema financiero -aunque sujeta a determinadas condiciones- o free banking.

La mayor parte de los autores que abogan por la desregulación del sistema financiero insisten en el hecho de que no hay elementos que den a este sector un carácter excepcional en relación al resto y, por tanto, justifiquen la necesidad de una regulación específica. Sin embargo, aún reconociendo que algunas de las imperfecciones del sistema financiero son comunes a otros muchos sectores de la economía -información imperfecta o existencia de externalidades, entre otras- hay algunos elementos que, bajo mi punto de vista, explicarían la necesidad de intervenir.

La primera cuestión que debemos señalar es la imposibilidad de definir cuál es el nivel de legislación financiera óptimo de una manera abstracta. El marco legislativo que debe regular a un determinado sistema financiero no es independiente de las circunstancias políticas y económicas del país y, por tanto, deberá ser definido en función de las mismas. En segundo lugar, en mi opinión, y siguiendo a Baltensperger y Dermine (1990, pp.17-41), hay un argumento entre los expuestos que justifica la intervención pública. Como hemos visto, la propia actividad financiera genera una cierta inestabilidad por la distinta naturaleza de los activos y pasivos bancarios que llevan a que muchas entidades se vean en la necesidad de financiar activos poco líquidos con depósitos a corto plazo o pasivos muy líquidos.

Y en esas circunstancias, la existencia de información imperfecta exige la creación de un marco legislativo que permita tanto al banco como a sus clientes reducir los riesgos.

Sin embargo, la necesidad de introducir unas normas de prudencia o de actuación en el sector financiero que garanticen la estabilidad debe contrastarse con los posibles efectos negativos asociados al intervencionismo público. La consideración de estos últimos llevaría a la necesidad de minimizar dicha intervención, que debería limitarse al mantenimiento de un sistema adecuado de seguros de depósitos -que permitiese evaluar los riesgos y ajustar las primas según el riesgo para evitar la aparición de conductas de moral adversa o moral hazard-, un sistema de supervisión de la actividad financiera y un prestamista de última instancia, que tan sólo actuaría en circunstancias muy particulares, de manera que se evitase una mala actuación de las entidades bancarias ante la seguridad de que van a ser rescatadas por las autoridades en cuanto les surjan problemas. Por supuesto, en la práctica estos mecanismos de intervención muestran serias dificultades de aplicación, y en cada caso concreto será necesario evaluar los costes y beneficios asociados a cada una de las medidas legislativas contempladas de cara a diseñar el marco legislativo más adecuado dadas las circunstancias políticas y económicas del país que estemos considerando.

3.3.- FORMAS DE REGULACIÓN BANCARIA

Podemos distinguir dos tipos diferentes de medidas:

a) La regulación estructural, que establece qué individuos o empresas pueden operar en el mercado. La más importante es el establecimiento de barreras de entrada.

La legislación financiera de la mayor parte de países fija una serie de condiciones que deben ser cumplidas por todas aquellas empresas que quieran operar en el mercado -niveles mínimos de capital y reservas, por ejemplo-. Este tipo de controles no son barreras de entrada en el sentido que aquí queremos definir ya que su principal función es establecer ciertas garantías para que el sector funcione correctamente. Por el contrario, las barreras de entrada, tal y como las vamos a definir en esta investigación, pretenden minimizar la competencia, de manera que sería el criterio de los reguladores el que decidiría la entrada de una nueva empresa en el mercado. De cualquier modo, es complicado diferenciar cuándo una medida tiene carácter prudencial o es un medio de distorsionar los mecanismos competitivos. Sería en este segundo caso cuando la interpretación que provee la teoría de la captura podría aplicarse.

Una forma de regulación muy utilizada en algunos países, como en el Reino Unido, ha sido aquella en la que los propios miembros de una industria se autoimponen, siendo especialmente relevante la adopción de acuerdos colusivos entre las empresas o la formación de un cartel privado. El funcionamiento de ese tipo de acuerdos está siempre sujeto a un elevado grado de inestabilidad ya que, aunque colectivamente a los miembros del

cartel les interesa cumplir con el acuerdo, individualmente cada una de ellos tiene un incentivo a transgredir dichos pactos. De ese modo, cualquier cartel deberá incurrir en unos costes para asegurar el cumplimiento de los acuerdos establecidos. ¿Cuál es el efecto que tiene la regulación externa o legal cuando se introduce en una situación como la descrita? Lo que hace la regulación es reforzar el poder de monopolio de las empresas que componen el cartel: garantiza que no van a entrar nuevas empresas en el mercado y además asegura al resto de miembros del cartel que las medidas adoptadas se van a cumplir ⁴⁹.

La principal justificación que se ha utilizado para la introducción de barreras de entrada ha sido la existencia de economías de escala. Las barreras de entrada permitirían un aumento del tamaño de las empresas del sector, lo que llevaría a un aumento de la eficiencia. Sin embargo, siguiendo a Di Battista y Grillo (1988, pp.390-400), esta interpretación es muy criticable. En primer lugar, como afirmamos anteriormente, es difícil encontrar evidencia empírica que sustente la existencia de economías de escala. En segundo lugar, aún aceptando que en el sector bancario hayan economías de escala, el problema está en cómo el gobierno puede determinar cuál es el número de empresas óptimo que permita al mercado funcionar eficientemente. De ese modo, las distorsiones asociadas a la regulación podrían ser mayores que los beneficios derivados de la misma.

b) La regulación sobre la conducta bancaria pretende controlar el funcionamiento de las empresas que están dentro de

⁴⁹ En este caso, de infringir el acuerdo el mecanismo legal podría obligar a que lo cumpliera o penarles por no hacerlo.

esta industria. Los controles más relevantes en la actividad bancaria son: las restricciones en la expansión de oficinas, el control sobre los tipos de interés, el control sobre la diversificación de los activos, coeficientes de caja, requerimientos de reservas, la supervisión e inspección de las entidades y los seguros sobre depósitos.

Aunque, tal y como explicábamos al referirnos a la regulación estructural, las razones que justifican esta regulación van desde los objetivos sociales a las presiones ejercidas por determinados grupos económicos o políticos. Dentro de este tipo de regulación podemos diferenciar entre: a) medidas prudenciales y b) medidas de protección. Las primeras reducen la probabilidad de que se produzca una quiebra bancaria mientras que las segundas ofrecen protección en el caso de que se produzca la quiebra de una entidad, aunque en algunos casos es difícil diferenciar hasta qué punto una determinada medida es prudencial o de protección.

3.3.1.- EL CONTROL SOBRE LOS TIPOS DE INTERÉS

Se trata de aquellas medidas a través de las cuales la regulación fija los tipos de interés o establece "techos" por encima de los cuales estos no pueden subir (o bajar, cuando lo que se establece es una tasa mínima).

Los controles de precios han sido muy utilizados en los países poco desarrollados, especialmente en el sector financiero. Los distintos gobiernos han justificado el control de precios en dos sentidos:

a) Como un medio de controlar las posibles conductas

monopolistas. En sistemas bancarios con barreras de entrada las empresas protegidas pueden establecer acuerdos colusivos e intentar fijar los precios aprovechando su poder de monopolio. Según este argumento, esto se evitaría mediante una legislación bancaria que controlase los tipos de interés.

b) Con criterios asignativos. En general, la justificación tradicional para establecer techos a los tipos de interés es mantener bajas las tasas de interés con objeto de estimular el crecimiento de la inversión. Por otro lado, el gobierno podría utilizar el control sobre los tipos de interés para favorecer a aquellos sectores que considera esenciales, bien por motivos asociados a sus planes de industrialización, bien por cualquier otra razón. Por supuesto, este control les permitiría obtener financiación más barata para el gasto público.

La controversia acerca de los efectos del control sobre los tipos de interés permanece todavía sin resolver. El principal problema asociado a la intervención de precios es que puede causar serias distorsiones si la tasa de interés determinada es muy diferente a la de equilibrio. En este caso, bastante probable teniendo en cuenta que los reguladores carecen de información perfecta, podría producirse un efecto perverso sobre la asignación de recursos -que en algunos casos podría ser buscado y en otros no-.

Como vamos a ver a continuación, se ha desarrollado una amplia literatura destinada a analizar los efectos de las restricciones gubernamentales en el sistema financiero para los países poco desarrollados y, aunque sus conclusiones no están claramente establecidas, vamos a exponer sus principales

argumentos y deficiencias.

3.3.1.1.- Principales efectos de los controles sobre los tipos de interés.

Es un hecho que en muchos países poco desarrollados o en vías de desarrollo los gobiernos han mantenido los tipos de interés por debajo de los de mercado. Si a esto añadimos que, en la mayor parte de ellos, la inflación ha sido muy elevada, nos encontramos con que en muchos casos las tasas de interés para estos países han sido negativas. ¿Cuáles son los efectos pretendidos y cuáles los resultados obtenidos?

Como señalé anteriormente, el apoyo a la industrialización ha sido la justificación más utilizada por parte de los diferentes gobiernos a esta medida, especialmente para promover aquellos sectores considerados como prioritarios. En términos generales, se buscaba en el mantenimiento de bajos tipos de interés un incentivo a la inversión. Sin embargo, los efectos reales que estas medidas han tenido no han sido los esperados.

Los primeros estudios a cerca de las consecuencias de las medidas "represivas" del funcionamiento del sistema financiero en países poco desarrollados fueron realizados por Shaw (1973) y Mckinnon (1976). Lo que en estos trabajos se ponía de manifiesto era el efecto pernicioso del control de los tipos de interés sobre la tasa de ahorro ⁴⁸. Estos modelos suponen que el

⁴⁸ Aunque en esencia, las tesis de Shaw y Mackinnon llegan a conclusiones similares, ambos difieren a la hora de explicar cómo se interrelacionan las variables económicas consideradas. La principal diferencia se encuentre en que, el modelo planteado por Mackinnon parte del supuesto de que, en economías subdesarrolladas, las unidades económicas se autofinancian mientras que Shaw considera la financiación externa.

ahorro depende de la tasa de interés real, de manera que, si los tipos de interés sobre los depósitos son muy bajos, o incluso negativos, el incentivo a ahorrar desaparece. Y si el nivel de ahorro de la economía disminuye, se reduce la cantidad de fondos disponibles para prestar y, por tanto, esta circunstancia terminará por afectar al comportamiento de la inversión.

Por otro lado, el control de los tipos de interés puede reducir la eficiencia en la distribución de fondos. La razón de ello se encuentra en que la fijación de precios induce a los bancos a optar por aquellos préstamos que van a ser utilizados en proyectos poco arriesgados y que conllevan un escaso valor añadido. Como indica Shaw, dado que este tipo de regulación no permite discriminar entre los distintos prestatarios mediante el mecanismo de precios, los bancos deben utilizar criterios alternativos. Si las tasas de interés se mantienen en niveles muy bajos, esto aumenta la aversión al riesgo de las entidades crediticias y su interés por la liquidez. En estas circunstancias, los bancos tendrán preferencia por inversiones tradicionales realizadas por clientes conocidos, aunque tuviesen un escaso rendimiento, simplemente porque son seguras.

En un contexto como el que hemos descrito, con tasas de interés muy bajas o incluso negativas, los bancos estarán incentivados a aumentar su participación directa en la inversión industrial, y en este caso, podrían discriminar a la hora de asignar los fondos prestables en favor de las empresas sobre las que poseen participaciones. Algunos gobiernos, para evitar las consecuencias asociadas a la posible aparición de problemas de racionamiento y discriminación crediticia, han introducido

medidas complementarias al control de los tipos de interés destinadas a asegurar la financiación de los sectores que consideran esenciales, lo cual no ha hecho otra cosa sino entorpecer todavía más el funcionamiento del mercado.

Otro posible efecto del control de los tipos de interés es su influencia sobre los precios relativos de los factores de producción. El establecimiento de bajas tasas de interés bonifica o beneficia a aquellos procesos productivos o productos que son intensivos en capital. Esta alteración de los precios de los factores a través de la intervención gubernamental puede conllevar importantes problemas en la estrategia de industrialización escogida por un país, ya que los empresarios estarían trabajando con unos precios relativos ficticios.

Finalmente, en mercados intervenidos los ahorradores y prestamistas pueden tratar de evitar los controles, apareciendo un mercado negro en el que se aplicarían "extra-tipos". Además, en períodos en los que los tipos de interés de mercado se han mantenido muy altos, los "techos" sobre los tipos de interés han favorecido los procesos de desintermediación financiera, con los costes que ello supone para las entidades bancarias.

En resumen, la implicación de estos modelos es que las políticas de liberalización financiera serían beneficiosas por varias razones: a) un aumento en el tipo de interés fomentaría el ahorro, especialmente a través de los depósitos y b) aumentaría la eficiencia en la asignación de recursos al dejar de considerarse aquellos procesos de inversión que no ofreciesen una tasa de rentabilidad adecuada. Sin embargo, es necesario tener en cuenta las principales limitaciones de esta

interpretación.

En primer lugar, es imposible aislar los efectos de una liberalización del sector financiero del contexto en el cual se realiza esa medida. Así, la eliminación de los controles sobre los tipos de interés y de otras restricciones en el sector financiero no asegura un crecimiento inmediato del volumen de ahorro, de la inversión y, en definitiva, de la tasa de crecimiento de la economía. Aún aceptando que el tipo de interés afecte al comportamiento de estas variables, existen otra serie de factores que, indudablemente, también hay que tener en cuenta.

Como señala González Arrieta (1987, pp.120-121), los resultados obtenidos por algunos países latinoamericanos en los años sesenta tras la liberalización de sus sistemas financieros no fueron los esperados. De un lado, las empresas se encontraron con un aumento muy importante del coste de endeudamiento, lo que hizo que en muchos casos éstas buscasen financiación con el exterior, sin que estas operaciones se realizasen con muchas garantías. Esta liberalización tampoco estimuló los procesos de intermediación, con lo que las empresas se encontraron con dificultades a la hora de encontrar financiación en condiciones favorables. Por último, la evidencia muestra que la tasa de ahorro no reaccionó al aumento de los tipos de interés tal y como se esperaba. Todo ello viene a corroborar que la liberalización financiera no es una condición suficiente para garantizar el crecimiento económico de un país.

Para Argandoña (1986, p.2), la evolución del ahorro no puede explicarse únicamente por el tipo de interés sino que depende de un conjunto mucho más complejo de variables que estarán en

función del origen del mismo -ahorro familiar, empresarial o estatal- y de elementos tan diversos como la renta permanente, la riqueza, la distribución de la renta -en el caso en que existiese una propensión al ahorro diferente según el nivel de renta-, variables demográficas tales como la edad media de los individuos, el tamaño de la familia o la edad de jubilación, las variables fiscales, los gustos y preferencias, la existencia de seguridad social, la disponibilidad de crédito, la tasa de ocupación, el nivel de incertidumbre de la economía o aspectos culturales que afecten, por ejemplo, a las decisiones que adopten los sujetos económicos en torno a la herencia que desean dejar a sus hijos.

En segundo lugar, otro de los problemas a la hora de explicar el comportamiento del ahorro y sus determinantes es de carácter conceptual. Así, tanto el concepto de tipo de interés como el del resto de determinantes del ahorro están sujetos a una cierta indefinición. En el mercado hay más de un tipo de interés y la dificultad se centra en conocer cuál es la tasa de interés que es relevante para estudiar el ahorro.

Una dificultad adicional en los países poco desarrollados es la falta de información, lo que limita la validez de los estudios empíricos realizados. En el caso español, por ejemplo, las cifras de ahorro se obtuvieron de manera residual tomando la diferencia entre el producto nacional y el consumo -ique a su vez se obtuvo como un residuo en otras estimaciones!-, mostrando serias deficiencias (Plaza Prieto 1971, p.243) ⁴⁹. De hecho,

⁴⁹ Esta serie de ahorro muestra unos impresionantes altibajos que son difíciles de explicar a partir del resto de información económica disponible.

para los años cuarenta no tenemos una serie que nos ofrezca suficientes garantías.

La imposibilidad de reflejar cuál es el efecto de todos sus determinantes en el ahorro -lo que impone graves problemas de especificación desde el punto de vista econométrico- junto con la escasa calidad de la información disponible impone serias dudas sobre la validez de este tipo de análisis empíricos. Por esa razón, parece más coherente centrar nuestra atención en los efectos de los controles de los tipos de interés sobre el ahorro captado por los intermediarios financieros en forma de depósitos y transformado en créditos. De ese modo podremos mejorar la calidad de nuestra información y plantear un modelo general en el que analicemos las consecuencias de las restricciones impuestas por las autoridades en la conducta de las entidades bancarias.

Finalmente, los efectos de la regulación financiera en general, y de los controles de los tipos de interés de manera más particular, dependen de la estructura del mercado bancario. Como vamos a ver, los resultados de la intervención del Estado en el sistema financiero depende de si el mercado funciona competitivamente o está organizado monopolísticamente.

3.3.1.2.- Los controles del tipo de interés en un sistema bancario competitivo

Supongamos un sistema financiero sin intervención, en el que las distintas entidades financieras compiten para captar depósitos y transformarlos en créditos. Así, la oferta de depósitos por parte de los intermediarios financieros estará en

función del tipo de interés que tengan que pagar por esos depósitos y de otra serie de variables tales como las posibilidades de rentabilizar esos depósitos o el tipo de interés de otras inversiones alternativas, y que de manera agregada denominaremos (X). Por otro lado, la demanda de depósitos por parte del público dependerá positivamente del tipo de interés que le ofrezcan los bancos y de otra serie de variables (Y) tales como el tipo de interés de otros activos financieros alternativos, por ejemplo. Podemos definir las siguientes funciones de oferta y demanda de depósitos:

$$D_t = a r_d(t) + a X(t) + u(t)$$

$$S_t = b r_d(t) + b Y(t) + v(t)$$

donde "D_t" es la demanda de depósitos, "r_d" el tipo de interés sobre los depósitos, "X" un conjunto de variables alternativas al tipo de interés que afectan a la demanda de depósitos, "S_t" la oferta de depósitos, "Y" un conjunto de variables alternativas al tipo de interés que afectan a la oferta de depósitos y "u" y "v" son las perturbaciones aleatorias o términos de error.

En un mercado sin intervención, el tipo de interés (r_d) equilibraría el mercado en el punto en el que:

$$S_t = D_t = Q_t$$

donde "Q_t" es la cantidad efectivamente transaccionada en el mercado.

Esta condición de equilibrio se ve alterada cuando el Estado introduce un tipo de interés fijado administrativamente. En este caso se produce un desequilibrio de mercado que hace referencia a la diferencia entre la cantidad de depósitos que los bancos desearían ofrecer y la que los individuos demandarían. Según

Srivastava y Bhaskara (1990, p.6), si el principio de intercambio voluntario opera -es decir, ningún vendedor ni comprador es obligado a comprar o vender más de lo que desea-, la cantidad que efectivamente se intercambie en el mercado no podrá exceder la más pequeña, bien por el lado de la oferta o la demanda:

$$Q_t = \text{Min} (D_t, S_t)$$

Así, si el tipo de interés fijado por las autoridades estuviese por debajo del de equilibrio, la cantidad demandada de depósitos estaría por debajo de la de equilibrio, de manera que $D_t < S_t$. Si por el contrario, el tipo de interés determinado por las autoridades económicas estuviese por encima del de equilibrio, la cantidad de depósitos ofrecida por los bancos estaría por debajo de la de equilibrio $S_t < D_t$. Por tanto, en ambos casos el resultado de la intervención del Estado es una disminución en el volumen de depósitos con respecto a la situación de equilibrio (ver gráfico 3.1).

Por supuesto, esta conclusión se produce bajo el supuesto de que el tipo de interés fijado por las autoridades es obligatorio, ya que los resultados son diferentes si suponemos que las autoridades introducen un mínimo o un máximo, cuestión que vamos a desarrollar con mayor detenimiento al analizar los efectos de los controles sobre los tipos de interés en un mercado organizado monopolísticamente.

3.3.1.3.- Los controles de los tipos de interés en un mercado organizado oligopolísticamente

La principal característica de un mercado oligopolista es la interdependencia entre las decisiones adoptadas por las

empresas que lo componen. Por esa razón, si el sistema bancario está organizado oligopolísticamente, las decisiones de cada banco dependerán de cuáles sean las "conjeturas" que realice sobre cuál será la reacción del resto de entidades financieras ante variaciones en su propia conducta.

Modelo sin regulación

El primer problema a la hora de analizar el funcionamiento de los bancos en un mercado oligopolista es cuál es la variable que los mismos escogen para maximizar beneficios. En principio, en un modelo sin regulación los bancos tendrán dos opciones: escoger cantidades (es decir, depósitos y créditos) o precios (tipos de interés). Vamos a considerar ambas posibilidades, y demostraremos que los resultados de una determinada regulación bancaria dependen de cuál sea la variable que las entidades escojan para maximizar beneficios.

Vamos a definir la siguiente función de beneficios:

$$\Pi = Li \cdot r_l - Di \cdot r_d - C(D_i, L_i)$$

donde " Π " son los beneficios, " L_i " el volumen de préstamos, " r_l " el tipo de interés de los créditos, " D_i " el volumen de depósitos, " r_d " el tipo de interés de los depósitos, y " $C(D_i, L_i)$ " la función de costes que depende del volumen de créditos y depósitos del banco. De ese modo diremos que los beneficios obtenidos por una entidad bancaria son iguales a los ingresos que obtiene por los créditos " $L_i \cdot r_l$ " ⁵⁰ menos lo que le cuestan los depósitos

⁵⁰ Para simplificar supondremos que la principal actividad del banco es captar depósitos y transformarlos en créditos. Sin embargo, como hemos explicado en el capítulo 2, los bancos tienen otras formas alternativas a los créditos de rentabilizar sus depósitos tales como las inversiones en acciones o deuda pública, entre otras.

"Di.rd" menos otra serie de costes de explotación tales como los gastos de material, o de personal "C(Di,Li)", y que vamos a suponer que dependen del volumen de depósitos y de créditos de ese banco.

A) Si las entidades bancarias escogen cantidades (el volumen de depósitos y créditos), el total de créditos que concede estaría limitado por el volumen de depósitos que son capaces de captar: $L_i = a_i \cdot D_i$. En un modelo sin regulación esta limitación no es la consecuencia de un coeficiente legal sino simplemente es el reflejo de una actuación prudente que lleva a los bancos a escoger un valor de "ai" comprendido entre cero y uno.

Supondremos que los depósitos ofrecidos por el banco son una función del tipo de interés de los depósitos: $D_i = f(r_d)$. El tipo de interés de los depósitos será función del total de depósitos de la industria bancaria o "D", de manera que, $r_d = f(D)$. El tipo de interés de los créditos dependerá del volumen de préstamos concedidos por el total de las entidades bancarias "L".

Si el banco maximiza beneficios escogiendo el volumen óptimo de depósitos, entonces las condiciones de máximo son:

$$\partial \Pi / \partial D_i = 0$$

$$\partial^2 \Pi / \partial D_i^2 < 0$$

En el apéndice 1 hemos desarrollado con mayor detenimiento todas las operaciones realizadas, de forma que a continuación tan sólo expondré los resultados más relevantes. Así, la cantidad de depósitos óptima sería:

$$D_i = \frac{a_i \cdot r_l - r_d - \frac{dC}{dD_i}}{(1 + \lambda) \cdot \left[\frac{dr_d}{dD} \right]}$$

que depende positivamente de la tasa de rentabilidad de los préstamos "rl", y negativamente del coste financiero "rd" y no financiero (dC/dDi) de los depósitos. Finalmente, la cantidad de depósitos estará inversamente relacionada con el coste marginal de incrementar los depósitos. λ es el término que refleja las conjeturas que hace la empresa "i" a cerca de cómo se alterará la cantidad de depósitos ofrecida por el resto de bancos ante cambios en el volumen de depósitos que él ofrece.

A la vez que escoge el volumen de depósitos, el banco deberá elegir la proporción de depósitos que desea prestar, o lo que es lo mismo, "ai". Al analizar la oferta de préstamos por parte de los bancos, es necesario analizar cuáles son sus determinantes. Una de las principales características del mercado crediticio es la existencia de información imperfecta. Hay clientes "honestos" y "deshonestos" y el problema de los bancos es que no siempre pueden diferenciar la calidad de los clientes. Por esa razón, la oferta de préstamos depende no sólo del tipo de interés de los créditos sino del riesgo asociado al mismo:

$$L_i = f (D_i, r_l, p(r_l))$$

donde "p(rl)" es la probabilidad de que un préstamo sea devuelto y, tal y como se explica en el apéndice 1, depende del tipo de interés de los créditos.

Hemos visto cuál es la conducta optimizadora de un banco en un modelo sin regulación. A partir del volumen de depósitos

óptimo podemos obtener una expresión de la rentabilidad para el conjunto de la industria bancaria. Manipulando la definición del volumen de depósitos óptimo obtenemos:

$$\frac{\sum (R'(D_i) - r_d - C'(D_i)) \cdot D_i}{rd \cdot D} = \frac{H}{Erd,D} \cdot (1 + \eta)$$

La parte izquierda de la ecuación es un indicador de la rentabilidad, y ésta depende de "H", que es un índice de concentración de la industria o índice de Herfindhal, de la elasticidad de la demanda de depósitos respecto al tipo de interés de los mismos "Erd,D", y de "η" que es una suma ponderada de las conjeturas de la empresa sobre como reaccionarán el resto ante cambios en su propia conducta. De ese modo,

$$\text{Rentabilidad} = \frac{H}{Erd,d} \cdot (1 + \eta)$$

B) Krouse (1990, p.80) sugiere que, en mercados oligopolistas, las empresas más que controlar cantidades tienden a controlar precios. En general este supuesto se aplica en mercados donde el producto ofrecido por las empresas es heterogéneo, lo cual es muy apropiado para el sector bancario, en el que los productos no sólo se diferencian en términos de rentabilidad sino también de riesgo. Así, consideraremos que el volumen de depósitos que ofrece el banco "i" depende del tipo de interés que ofrece "rdi" y del tipo de interés del resto de

empresas:

$$D_i = f(r_{di}, \dots, r_{dn}, r_{li}, \dots, r_{ln})$$

Si el banco escoge el tipo de interés, una vez elegido "r_{di}" el volumen de depósitos "D_i" queda determinado. En este caso, dada la función de beneficios

$$\Pi = L_i \cdot r_l - D_i \cdot r_d - C(D_i, L_i)$$

las condiciones de máximo serían,

$$\frac{\partial \Pi}{\partial r_d} = 0$$

$$\frac{\partial^2 \Pi}{\partial r_d^2} < 0$$

donde obtenemos la siguiente condición de óptimo,

$$\begin{array}{|l} \hline rd = ai \cdot rl - \frac{dC}{dDi} - Di \cdot \frac{1}{\frac{\partial Di}{\partial r_{di}} + m \cdot \sum \frac{\partial Di}{\partial r_{dj}}} \\ \hline \end{array}$$

El tipo de interés sobre los depósitos depende positivamente de la tasa de interés de los préstamos "r_l", y negativamente del coste marginal de aumentar los depósitos "dC/dD_i". A su vez, el tipo de interés de los depósitos está inversamente relacionado con el efecto de un cambio en el tipo de interés de los depósitos sobre el volumen total de depósitos, considerando las conjeturas que hace la empresa respecto a la conducta del resto de bancos.

Partiendo de la expresión que hemos obtenido para el tipo de interés óptimo, podemos agregar para el conjunto de empresas del sector y reordenando obtenemos,

$$\frac{\sum (a_i \cdot r_{li} - r_{di} - C(D_i)) \cdot D_i}{r_{di} \cdot D} = \frac{\sum 1}{m \cdot \text{ErdDf} + (1 - m) \cdot \text{ErdDI}}$$

La principal conclusión que obtenemos es que cuando los bancos maximizan escogiendo los tipos de interés que desean aplicar a los depósitos y préstamos, la rentabilidad depende de la elasticidad de la demanda de depósitos del banco "ErdDf" y de la elasticidad de la demanda del total de la industria bancaria "ErdDI". En este caso la rentabilidad no depende de la concentración de la industria sino de la elasticidad de la demanda, resultado que coincide con el obtenido por Cubbin (1993, p.155) para un modelo de oligopolio en el que las empresas fijan los precios. Por esa razón, todos los intentos de vincular rentabilidad y concentración y de utilizarlo como indicador de la existencia de una estructura de mercado oligopolista, si los bancos escogen el tipo de interés, serían inadecuados.

En resumen, cuando consideramos un sector bancario organizado oligopolísticamente y en donde los bancos maximizan con respecto a los tipos de interés, no obtenemos el resultado tradicional de la interpretación denominada "estructura-conducta-funcionamiento". La concentración ya no es un elemento determinante de los beneficios sino que éstos pasan a depender de las características de la oferta y la demanda de depósitos y créditos, y en particular de las elasticidades. El resultado es muy importante ya que, como vamos a ver a continuación, cuando el Estado regula los tipos de interés esta regulación afecta a la conducta maximizadora de los bancos y la teórica relación

entre beneficios y concentración desaparece.

Modelo con regulación: los controles sobre los tipos de interés

En este apartado vamos a analizar qué sucede cuando consideramos la intervención del Estado en nuestro modelo. El primer aspecto que debemos identificar es qué tipo de intervención se está llevando a cabo: un tipo de interés fijo obligatorio, un "techo" o máximo al tipo de interés aplicado a los depósitos y créditos, o un tipo de interés mínimo para estas operaciones.

En lo que a los depósitos se refiere, el poder de monopolio por parte de los bancos se manifiesta cuando los bancos consiguen pagar un tipo de interés por los mismos inferior al de equilibrio. Como indica el gráfico 3.2, si las autoridades fijan el máximo tipo de interés legal por debajo del de equilibrio pero por encima del que hubiesen fijado los monopolistas, la cantidad total de depósitos estaría por debajo de la que se correspondería con una situación de equilibrio pero por encima de la monopolista, siempre que el tipo de interés que finalmente pagasen las entidades bancarias o "rdi" fuese $rd^* > rdi > rm$, siendo "rd*" el tipo de interés legal máximo y "rm" el tipo de interés monopolista.

Sin embargo, si las autoridades establecen un tipo de interés legal máximo sobre los depósitos no están evitando la adopción de acuerdos monopolistas -esto sólo se conseguiría mediante el establecimiento de un tipo de interés mínimo o fijo-. Por tanto, hasta ahora hemos obtenido las siguientes conclusiones: a) el efecto sobre el volumen de depósitos de un

control de los tipos de interés depende de la estructura del mercado y de las características de la oferta y la demanda de depósitos, b) estos efectos se verán influidos por cómo se instrumente este control (tipo de interés fijo, máximo o mínimo) y cuál sea la relación entre el tipo de interés de equilibrio, el monopolista y el determinado por las autoridades, y finalmente c) las consecuencias de un control sobre los tipos de interés no son independientes de la existencia de otra serie de medidas legislativas que afecten al funcionamiento de la competencia y, por tanto, a la estructura del sector.

Utilizando el modelo que hemos expuesto en el apartado anterior, vamos a analizar cuáles son los efectos que puede tener el establecimiento de un control del tipo de interés sobre el comportamiento de las entidades financieras. En particular, estudiaremos la forma en que se ve afectada la conducta de los bancos cuando las autoridades fijan un máximo sobre el tipo de interés de los depósitos. Con respecto a los créditos, supondremos que las autoridades establecen un tipo de interés fijo obligatorio.

Si el tipo de interés sobre los depósitos que fijan las autoridades es menor que el que habrían fijado los monopolistas, es probable que las entidades financieras respondan a esta intervención a través de otras formas de competencia distintas al precio. A este tipo de remuneraciones las denominaremos "tipo de interés implícito". El método más usual de competencia sin precios sería la expansión vía oficinas, que intentaría captar nuevos clientes acercando geográficamente los servicios ofrecidos por las entidades a sus posible usuarios. En el caso en que ésta

forma de competencia esté también regulada, los bancos buscarán otros mecanismos alternativos para captar recursos tales como la realización de determinados servicios gratuitamente, formas de remuneración en "especie" (sorteos, regalos, etc) o el pago de "extra-tipos" en el mercado negro.

Por otro lado, si el tipo de interés de los créditos también está intervenido, los bancos, al no poder discriminar entre clientes con distinta "calidad" y riesgo a través del precio, podrían llevar a cabo un proceso de racionamiento del crédito. De ese modo, la disponibilidad de crédito, sobre todo en mercados en los que éste es un bien escaso por la elevada incertidumbre o la falta de ahorro, podría ser utilizada como un medio para atraer depósitos.

Si por el contrario el tipo de interés de los depósitos fijado por las autoridades estuviese por encima del que hubiesen escogido los monopolistas, los bancos no necesitarían modificar su conducta a causa de la regulación y podrían actuar monopolísticamente.

Supongamos que los bancos tienen la siguiente función de beneficios:

$$\Pi = r_{li} \cdot Li - r_{di} \cdot Di - si \cdot Di - C(Di, Li)$$

donde Π es el beneficio, "Li" el volumen de préstamos, "r_{li}" el tipo de interés sobre los préstamos, "r_{di}" el tipo de interés sobre los depósitos, "si" es la tasa de remuneración implícita y "C(Di, Li)" los costes no financieros de producción. Por simplicidad hemos supuesto que el coste de producir el tipo de interés implícito [si] es totalmente separable del coste no financiero de "producir" depósitos [C(Di, Li)].

Como señalamos, si el tipo de interés fijado por las autoridades hubiese estado por debajo del monopolista, la única variable que lo bancos habrían podido utilizar para maximizar sus beneficios sería "si". Las condiciones de máximo de la función de beneficios, sujeta a las restricciones que se incluyen en el apéndice 1, son:

$$\partial \Pi / \partial si = 0$$

$$\partial^2 \Pi / \partial si^2 < 0$$

La tasa de interés implícita óptima sería:

$si = [a \cdot rl - rd - C'(Di)] \cdot \left[1 - \frac{1}{Ed,si + \frac{si}{Di}} \right]$
$Di = sj$

El tipo de interés implícito ofrecido por una determinada entidad bancaria depende positivamente del tipo de interés que obtiene por los créditos "rl" y negativamente del tipo de interés que paga por sus depósitos "rd", del coste marginal de incrementar depósitos "C'(Di)", de la elasticidad de la demanda de depósitos con respecto al tipo de interés implícito "Ed,si" y de las creencias del banco a cerca de cómo reaccionan el resto de entidades ante cambios en su propia conducta.

A partir de la ecuación que hemos obtenido para el tipo de interés implícito de los depósitos podemos obtener una expresión de la rentabilidad para la industria bancaria,

$$\sum_{i=1}^n D_i (a \cdot r_1 - r_d - C'(D_i)) = \sum_{i=1}^n \frac{1}{E_{d, s_i} + s_i} \frac{D_i}{s_j}$$

donde, la rentabilidad de la industria bancaria depende de la elasticidad de la demanda de depósitos respecto al tipo de interés implícito $[E_{d, s_i}]$ y de una suma ponderada de las "conjeturas" que hace la empresa sobre la conducta del resto. Es interesante destacar que, en un modelo como el considerado, en el que la variable que el banco utiliza para maximizar sus beneficios, como consecuencia de la regulación, es un precio -el tipo de interés implícito sobre los depósitos- y no cantidades, la rentabilidad no depende del índice de concentración de esa industria.

$$\text{Rentabilidad} = f(E_{d, s_i})$$

En resumen, en un mercado bancario en el que los tipos de interés están regulados, el comportamiento maximizador de las entidades bancarias dependería de:

- a) cuál es la relación entre el tipo de interés de equilibrio, el regulado y el que fijarían los monopolistas.
- b) la elasticidad precio de los depósitos y créditos.
- b) la diversificación del mercado financiero, que sin duda afectará a la elasticidad de la demanda de este sector.
- c) las creencias que tiene cada entidad respecto a cómo el resto de empresas reaccionan ante cambios en su conducta.

e) las variables que afectan a la entrada y a la salida del sector, especialmente la regulación.

Es interesante insistir en el hecho de que, en un mercado intervenido y con las características que hemos definido, no hemos encontrado evidencia de que exista relación entre rentabilidad y concentración, resultado que coincide con el obtenido por Cubbin para una industria donde los bienes son heterogéneos y que sería muy aplicable a la industria bancaria en la que los préstamos y depósitos ofrecidos por los distintos bancos pueden diferir no sólo en términos de rentabilidad sino de riesgo.

En resumen, para analizar el efecto de los controles del tipo de interés y las barreras de entrada en el funcionamiento del sistema financiero español debemos analizar: a) cuál era la estructura de este mercado, b) de qué forma se instrumentaron estos controles, y c) cómo los bancos reaccionaron a la regulación existente en términos de beneficios, innovación tecnológica o política crediticia.

3.3.2.- RESTRICCIONES A LA EXPANSIÓN DE OFICINAS BANCARIAS

La introducción de esta medida pretende, en muchos casos, evitar las ineficiencias derivadas de un sobredimensionamiento de la red de oficinas bancarias. Como señalamos anteriormente, en situaciones en las que el sistema financiero ha visto restringida su actividad por medio de barreras de entrada y controles sobre precios, las entidades financieras han intentado competir a través de mecanismos alternativos al precio, y la apertura de nuevas oficinas ha sido uno de los más utilizados al

ampliar los servicios ofrecidos al cliente a través de la proximidad espacial entre éste y el banco.

Pero, al igual que hicimos con las barreras de entrada, hay que diferenciar entre la regulación prudencial, que pretende asegurar que el establecimiento de nuevas oficinas se hará con los criterios adecuados, de las restricciones reales de apertura. En este segundo caso, las autoridades suelen exigir para la concesión de una nueva licencia de apertura de una sucursal la demostración de que existe una necesidad económica que lo justifique, con los problemas de interpretación que ello supone.

En el caso español, las autoridades establecieron unos criterios para que el Banco de España aprobase la apertura de una nueva oficina según los cuales ésta se concedería en función del número de agencias del establecimiento peticionario y el número de habitantes de la plaza en la que se solicitaba la nueva sucursal, del número de cuentas acreedoras que tuviese dicha entidad en esa plaza, y además, se exigía que dicha plaza tuviese una actividad comercial o industrial que justificase la apertura de una nueva oficina.

El principal problema de este tipo de legislación es que, en algunos casos, los criterios que determinan la apertura de oficinas pueden no estar claramente delimitados, dependiendo en gran medida de la decisión más o menos arbitraria o subjetiva de las autoridades, lo que puede favorecer la aparición de conductas discriminatorias que impidan que las diferentes entidades que operan en el mercado compitan en igualdad de condiciones. En otros casos, la propia legislación puede ser discriminatoria a la hora de regular la apertura de nuevas oficinas beneficiando

a un determinado tipo de entidades. Tal y como veremos en el siguiente capítulo, en el caso español la discriminación entre las entidades bancarias fue una consecuencia no de una aplicación arbitraria de la ley sino de la propia ley que beneficiaba claramente a los bancos nacionales frente a los regionales y locales.

3.3.3.- COEFICIENTES DE ACTIVOS O DE LIQUIDEZ

Ambos tipos de medidas suelen ser de carácter prudencial. Las ratios de liquidez exigen que las entidades mantengan un determinado porcentaje de sus activos en forma líquida. En cierto modo, lo que esta ratio pretende es que los bancos puedan hacer frente tanto a las extracciones normales de fondos por parte de sus clientes como a la posibilidad de que se produzca un incremento anormal de los mismos en un momento determinado. Esta regulación tiene una gran trascendencia sobre la actividad bancaria ya que va a determinar cuál es la proporción de depósitos que el banco puede prestar o "ai". En este caso, una vez las autoridades fijan "ai", la única variable que los bancos escogerán será "Di", e implícitamente quedará fijado $(Li + Oi)$, es decir, los préstamos "Li" y resto de inversiones que los bancos podrán realizar "Oi".

En lo que respecta a las ratios de activos, su función es reducir la concentración de riesgos en un determinado tipo de activos, y de esa forma disminuir la posibilidad de bancarrota. Esta regulación puede ser muy importante, especialmente si va acompañada de un control sobre los tipos de interés, ya que limitaría sobremanera la conducta maximizadora de las entidades

bancarias.

Como en los casos anteriores, la diferencia está en determinar hasta qué punto estas medidas tienen un carácter preventivo o por el contrario interfieren de manera grave en el desarrollo de la actividad bancaria, con los problemas que ello podría conllevar.

En el caso español, hasta los años sesenta no existió una regulación específica que afectase al volumen de créditos que los bancos podían realizar -si bien es cierto que se establecieron un conjunto de medidas que indirectamente afectaban a esta variable tales como los circuitos privilegiados de financiación o la obligatoriedad legal o "recomendada" de adquirir deuda pública, entre otras-. Por esa razón, es interesante analizar qué elementos afectan a la decisión de los bancos sobre el volumen de créditos cuando no existe una regulación específica.

Por otro lado, este tipo de coeficientes ha sido utilizado también como un instrumento de política monetaria destinado a controlar la cantidad de dinero en la economía. En ese sentido, la propia definición del coeficiente o ratio de liquidez hará que este instrumento sea más o menos efectivo.

3.3.4.- COEFICIENTES DE RESERVAS

La principal justificación para mantener un nivel de reservas ha sido el control de la oferta monetaria, si bien es cierto que también puede tratarse de una medida de carácter prudencial que permita a los bancos hacer frente a posibles insolvencias o pérdidas derivadas de una mala gestión por parte de la entidad bancaria.

Balternsperger (1982, p.18) considera que para mantener o controlar la cantidad de dinero no es necesario establecer un coeficiente de reservas obligatorio. En su opinión, aunque no existiese una legislación que regulase el nivel de reservas que deben mantener los bancos, estos siempre mantendrán un determinado volumen de reservas de manera voluntaria por razones de precaución. El grado de reservas "voluntario" dependería del grado de perfección de los mercados monetarios, ya que la existencia de mecanismos alternativos para obtener fondos permitirían hacer frente con mayor o menor facilidad a posibles retiradas de fondos o situaciones imprevistas. Por otro lado, hay que tener en cuenta que existen otros instrumentos alternativos para controlar la oferta monetaria como, por ejemplo, las operaciones de mercado abierto.

La cuestión, en mi opinión, está en cómo valorar la existencia de un instrumento adicional de control monetario, en este caso los coeficientes de reserva obligatorios, en aquellos países poco desarrollados en los que los mercados financieros son poco sofisticados. Ante la inexistencia de otros mecanismos alternativos de control monetario, la valoración de este tipo de mecanismos puede ser muy diferente a la que se haría actualmente. Por ese motivo, no es posible aislar la valoración de una determinada medida legislativa de las condiciones económicas del país en cuestión.

3.3.5.- CONTROL SOBRE EL TIPO DE ACTIVIDADES PERMITIDAS A LAS ENTIDADES BANCARIAS

Se trata de un tipo de regulación que afecta directamente al funcionamiento de las entidades bancarias. Entre este tipo de medidas se encontrarían, por ejemplo, aquellas destinadas a controlar las características de los créditos y depósitos de los bancos, tanto en lo que se refiere a tamaño como a duración de los mismos.

Otra forma de intervención es aquella que trata de diferenciar a las entidades bancarias en función del tipo de operaciones que realicen, limitando su operatividad en otras áreas. Un caso evidente sería el que se produjo en el caso español cuando se intentó separar entre bancos comerciales y bancos de inversión tras la Ley de Ordenación bancaria de 1962.

El problema de este tipo de intervención es que distorsiona el funcionamiento de las entidades bancarias y genera unas pautas de comportamiento totalmente artificiales. Tal y como veremos en el caso español, en el que la legislación financiera introdujo diversas medidas de este tipo -límites al período máximo de concesión de los créditos, u obligatoriedad de que las entidades bancarias se especializasen en un determinado tipo de operaciones-, las consecuencias fueron negativas y, en algunos casos, fue la propia realidad la que llevó a que dicha legislación fuese abolida.

3.3.6.- SEGUROS SOBRE DEPÓSITOS

Se trata de una medida de protección y a su vez prudencial. Es prudencial porque intenta eliminar el incentivo de los depositantes de extraer sus depósitos ante la primera señal de alarma. Por otro lado, es esencialmente una medida de protección ya que pretende cubrir a los depositantes en el caso de que se produjese una insolvencia.

La justificación económica de los seguros sobre depósitos es la creencia de que el coste social de las crisis bancarias excede al coste de ayudar o apoyar a un banco insolvente. Este argumento supone que existe un efecto de "contagio" que hace que los problemas de un banco se transmitan con rapidez al resto del sistema financiero, con el elevado coste que esto supondría para el funcionamiento de una economía.

El principal problema de esta medida es que puede motivar las conductas definidas como de "moral hazard" o "moral adversa": cuando una entidad financiera está asegurada, esto puede llevarle a adoptar decisiones más arriesgadas en comparación con una situación en la que el banco no tuviese esas garantías. La misma situación se produce en el caso de los depositantes. Cuando sus depósitos están asegurados, la remuneración que exijan sobre sus depósitos no dependerá de cual sea su percepción sobre el nivel de riesgo asociado al banco en el que han realizado su imposición ya que lo que hace el seguro sobre depósitos es precisamente reducir el riesgo o igualarlo para todas las entidades bancarias.

Este problema podría solucionarse si el sistema de seguros, o lo que es lo mismo, las primas pagadas por las entidades aseguradas estuviesen relacionadas con el riesgo. La cuestión

está en cómo conseguir la información necesaria para poder fijar las primas adecuadas. En todo caso, el problema de fijación de las primas no tendría por qué ser muy diferente al que se plantea en otras muchas industrias.

3.3.7.- COEFICIENTES DE INVERSIÓN

Estas ratios pretenden canalizar los recursos financieros hacia sectores que las autoridades consideran prioritarios o directamente hacia el gobierno para que éste realice sus inversiones. Para ello, las autoridades suelen introducir coeficientes obligatorios a través de los cuales los bancos deben destinar parte de sus recursos hacia los sectores privilegiados. Por ejemplo, muchos países han utilizado este mecanismo para favorecer al sector de la construcción, o en etapas de industrialización, a industrias consideradas como básicas.

El efecto de esta medida es alterar la asignación de recursos del mercado mediante la introducción de otros criterios que reflejan los juicios de valor del gobierno a cerca de cuál sería una asignación eficiente de la economía o alternativamente, las presiones ejercidas por determinados grupos de interés sobre el gobierno para beneficiar a ciertos sectores económicos. Por supuesto, sus resultados pueden evaluarse desde varios puntos de vista. De un lado, y si aceptamos que el mercado tiene fallos y que al no producir una asignación óptima de recursos es necesario introducir mecanismos que los reasignen, la eficiencia de esta medida se debería analizar considerando hasta qué punto los objetivos de las autoridades se han cumplido.

Por otro lado, otra cuestión diferente sería analizar si los

objetivos determinados por las autoridades son válidos y conducen a una mejor asignación de los recursos que la realizada por el mercado. Finalmente, una cuestión que debe tenerse en cuenta a la hora de evaluar las consecuencias de este tipo de medidas es cuáles son los costes derivados de alterar la libre asignación de recursos en un economía, tanto en términos de competencia -discriminación de los sectores que no obtienen esas ventajas- como de la aparición de actividades de búsqueda de rentas -costes derivados de la influencia que ejercen determinados grupos de presión con objeto de beneficiarse de las ventajas que ofrecen las autoridades-.

3.4.- CONCLUSION

Existen dos interpretaciones generales sobre cuál es el origen de la regulación bancaria. La primera esta basada en la existencia de fallos de mercado que exigen la intervención pública para su corrección y, por tanto, la utilización del marco legal con este objetivo. La segunda interpretación, que se ha definido como "tesis de la captura", considera los efectos que tanto el propio interés del gobierno como el de los grupos con poder económico y político tienen en la creación de un determinado marco legislativo. En la práctica, ambos factores tienen una influencia notable en la legislación. Sin embargo, a la hora de evaluar un determinado marco legislativo es necesario tratar de identificar cuáles son las razones que explican su establecimiento, ya que ello permitirá evaluar los objetivos perseguidos con estas normas legales y compararlos con sus efectos. Utilizando estas interpretaciones teóricas en el

capítulo 4 vamos a analizar el origen de la legislación financiera en la etapa franquista.

Vinculada a la cuestión sobre el origen de la legislación se encuentra la discusión acerca de cuál es el nivel óptimo de regulación del sector bancario. Como hemos tratado de explicar, no es posible definir en términos generales cuál es el nivel óptimo de intervención. Si, como hemos visto, una de las principales funciones del marco legal es asegurar el nivel de estabilidad del sistema bancario, este nivel de intervención dependerá de las circunstancias económicas y políticas del país en cuestión. Si tenemos en cuenta que la intervención del Estado puede generar unas distorsiones negativas para el funcionamiento de una economía, debemos evaluar no sólo los beneficios sino también los costes asociados a la regulación; por esa razón, consideramos que es necesario minimizar el nivel de regulación del sector bancario. El objetivo del marco legal será el permitir que la competencia actúe adecuadamente más que el alterar las condiciones del mercado, si bien este nivel de intervención mínimo puede variar en función de las circunstancias del país.

Las consecuencias de la regulación están estrechamente vinculadas a la organización del sector bancario. La regulación afecta a la estrategia de maximización de la banca ya que afecta a la variable que los bancos pueden utilizar para maximizar sus beneficios. La primera diferenciación que debemos hacer es entre un mercado que funciona competitivamente y otro que no lo hace. Teniendo en cuenta que en el caso español la legislación bancaria introdujo medidas de control no sólo sobre la entrada al sector sino sobre el funcionamiento de los bancos, hemos desarrollado

con más detalle un modelo de competencia oligopolística, en el que las decisiones de un banco dependen de sus creencias sobre cómo van a responder el resto ante variaciones en su propia conducta.

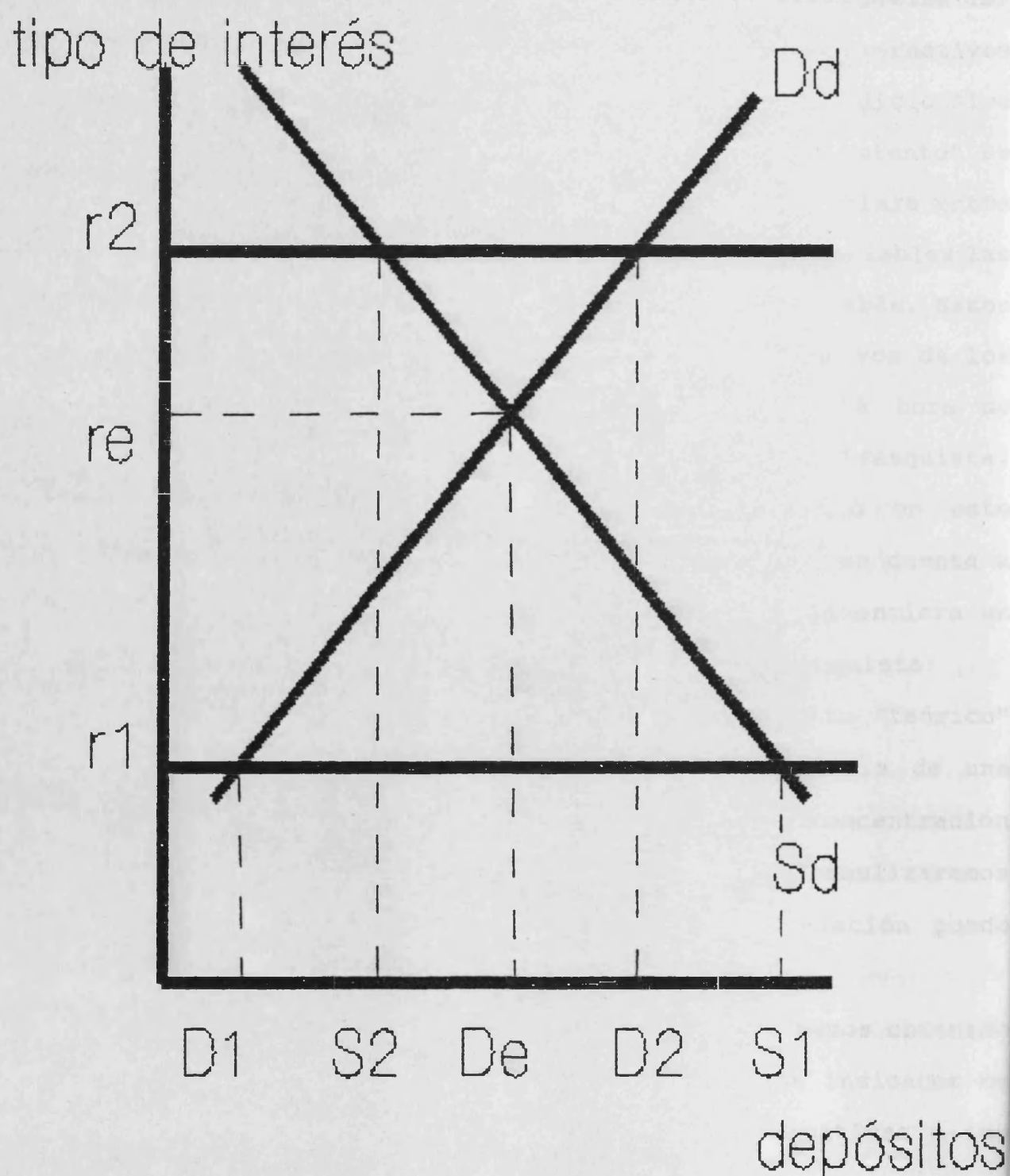
Según el modelo sobre la conducta bancaria que hemos definido en este capítulo, cuando las autoridades controlan los tipos de interés, los bancos utilizan mecanismos alternativos para competir. En este caso, las conclusiones tradicionales obtenidas por la tesis "estructura-conducta-funcionamiento" se ven modificadas: no es posible obtener una relación clara entre rentabilidad bancaria y concentración, siendo otras variables las que explicarían el comportamiento de la primera variable. Estos controles afectan a la gestión de los activos y pasivos de los bancos, cuestión que debemos tener en cuenta a la hora de analizar el funcionamiento de la banca en el período franquista. Por tanto, teniendo en cuenta el modelo expuesto en este capítulo, hay dos cuestiones que deben ser tenidas en cuenta a la hora de analizar los efectos de la regulación financiera en el comportamiento de la banca durante la etapa franquista:

a) estos resultados ponen en duda el fundamento "teórico" que se ha utilizado de cara a afirmar la existencia de una relación positiva entre aumento de la regulación, concentración bancaria y rentabilidad del sector. En el capítulo 7 analizaremos si desde un punto de vista empírico esta correlación puede realizarse.

b) a partir de las condiciones de máximo que hemos obtenido debemos analizar dos cuestiones: 1) ¿existe algún indicador de que los bancos españoles utilizaron formas alternativas a los

tipos de interés o lo que es lo mismo, una tasa de remuneración implícita, para atraer depósitos? El epígrafe 7.1.1 del capítulo 7 aborda esta cuestión, y 2) ¿cuál es la relación entre esta variable, si es que existe, y el comportamiento de la rentabilidad de los bancos españoles? Estudiaremos esta cuestión en el capítulo 7, epígrafe 7.1.3.

Gráfico 3.1.- Competencia bancaria
A.-Efectos control tipo de
interés de los depósitos



Notas Gráfico 3.1.-A.

Dd = curva de demanda de depósitos por parte del público.

Sd = curva de oferta de depósitos por parte del banco.

De = volumen de depósitos de equilibrio.

re = tipo de interés de los depósitos de equilibrio.

r1 = tipo de interés legal de los depósitos fijado por las autoridades. Caso 1, el tipo de interés legal "r1" es inferior al tipo de interés de equilibrio "re": $r1 < re$

r2 = tipo de interés legal de los depósitos fijado por las autoridades. Caso 2, el tipo de interés legal "r2" es superior al tipo de interés de equilibrio "re": $r2 > re$

D1 = demanda de depósitos por parte del público cuando las autoridades fijan el tipo de interés "r1".

S1 = oferta de depósitos por parte del banco cuando las autoridades fijan el tipo de interés "r1".

Al tipo de interés "r1" la oferta de depósitos es superior a la demanda de depósitos : $S1 > D1$

El nivel de depósitos en ese caso vendrá determinado por el lado de la demanda.

D2 = demanda de depósitos por parte del público cuando las autoridades fijan el tipo de interés de los depósitos "r2".

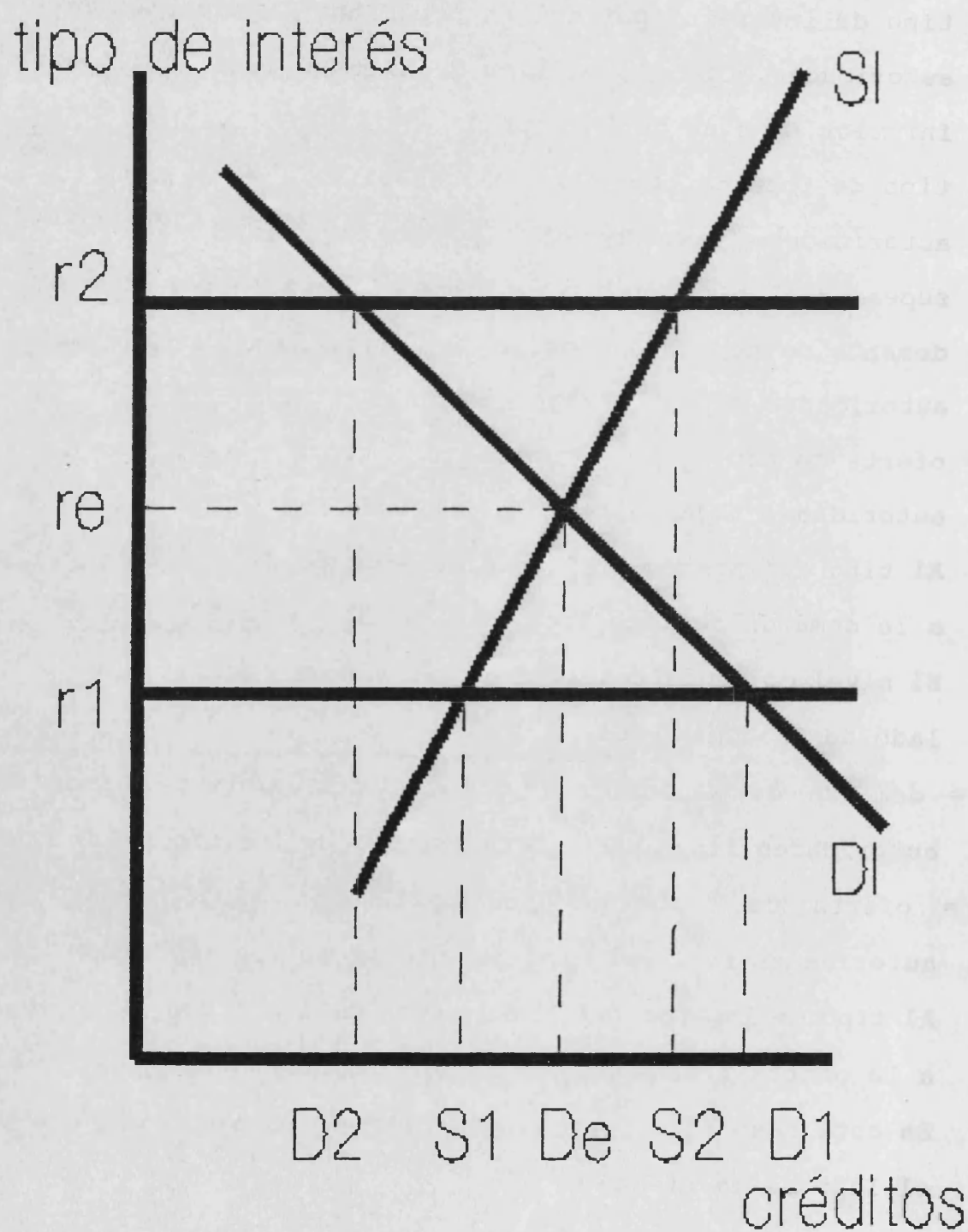
S2 = oferta de depósitos por parte del banco cuando las autoridades fijan el tipo de interés de los depósitos "r2".

Al tipo de interés "r2" la demanda de depósitos es superior a la oferta : $D2 > S2$

En este caso el volumen de depósitos viene determinado por el lado de la oferta

Gráfico 3.1. Competencia bancaria

B.- Efectos control
tipo de interés de los créditos



Notas Gráfico 3.1.-B.

D1 = curva de demanda de créditos por parte del público.

S1 = curva de oferta de créditos por parte de los bancos.

re = tipo de interés de los créditos de equilibrio.

r1 = tipo de interés de los créditos fijado por las autoridades.

Caso 1, el tipo de interés legal "r1" es inferior al tipo de interés de equilibrio "re": $r1 < re$.

r2 = tipo de interés de los créditos fijado por las autoridades.

Caso 2, el tipo de interés legal "r2" es superior al tipo de interés de equilibrio "re": $r2 > re$.

De = volumen de créditos de equilibrio.

D1 = demanda de créditos al tipo de interés legal "r1".

S1 = oferta de créditos al tipo de interés legal "r1".

Al tipo de interés "r1" la demanda de créditos "D1" es superior a la oferta de créditos "S1": $D1 > S1$.

En este caso el volumen de créditos queda determinado por el lado de la oferta.

D2 = demanda de créditos al tipo de interés legal "r2".

S2 = oferta de créditos al tipo de interés legal "r2".

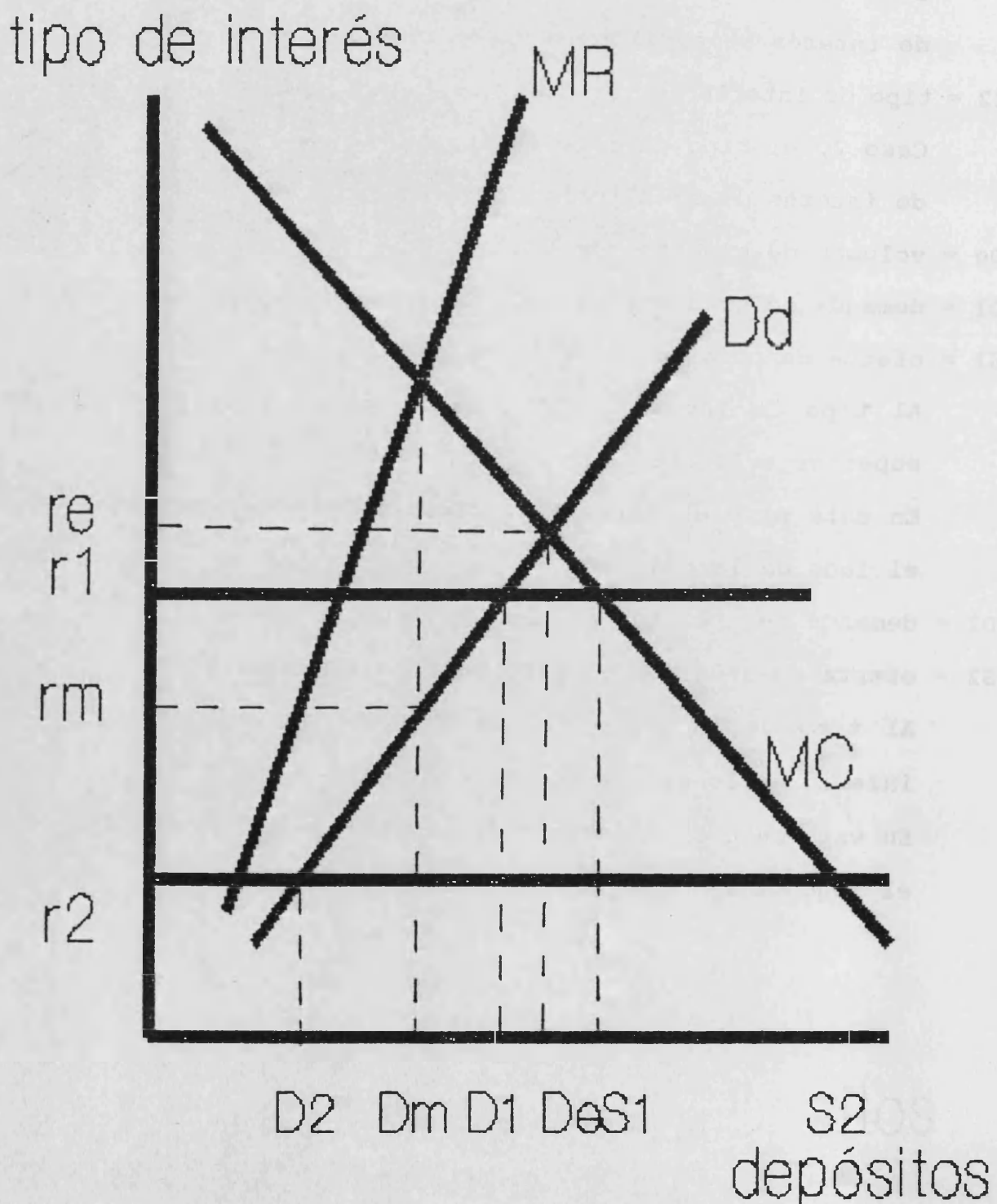
Al tipo de interés "r2" la demanda de créditos "D2" es inferior a la oferta de créditos "S2": $D2 < S2$.

En este caso el volumen de créditos queda determinado por el lado de la demanda.

Gráfico 3.2. Monopolio bancario

A.- Efectos control

tipo de interés depósitos



Notas Gráfico 3.2.-A.

$S_1 = MC$ = curva de coste marginal de los depósitos.

MR = curva de ingreso marginal de los depósitos.

D_1 = curva de demanda de depósitos

r_e = tipo de interés de equilibrio en una situación de competencia perfecta.

r_m = tipo de interés fijado por el monopolista.

D_e = volumen de depósitos de equilibrio en un mercado de competencia perfecta.

D_m = volumen de depósitos resultante de una situación monopolista.

r_1 = tipo de interés legal fijado por las autoridades. Caso 1, el tipo de interés legal " r_1 " es inferior al tipo de interés de equilibrio " r_e " pero superior al tipo de interés que fijarían los monopolistas " r_m ": $r_e > r_1 > r_m$.

r_2 = tipo de interés legal fijado por las autoridades. Caso 2, el tipo de interés legal " r_2 " es inferior al tipo de interés que fijarían los monopolistas " r_m ": $r_2 < r_m < r_e$.

D_1 = demanda de depósitos al tipo de interés legal " r_1 ".

S_1 = oferta de depósitos al tipo de interés legal " r_1 ".

Al tipo de interés legal " r_1 " la demanda de depósitos " D_1 " es inferior a la oferta de depósitos " S_1 ": $D_1 < S_1$. En este caso la cantidad de depósitos vendrá determinada por el lado de la demanda. Esta cantidad de depósitos es inferior a la que correspondería a una situación de equilibrio pero superior a la que fijarían los monopolistas:

$D_m < D_1 < D_e$.

D_2 = demanda de depósitos al tipo de interés legal " r_2 ".

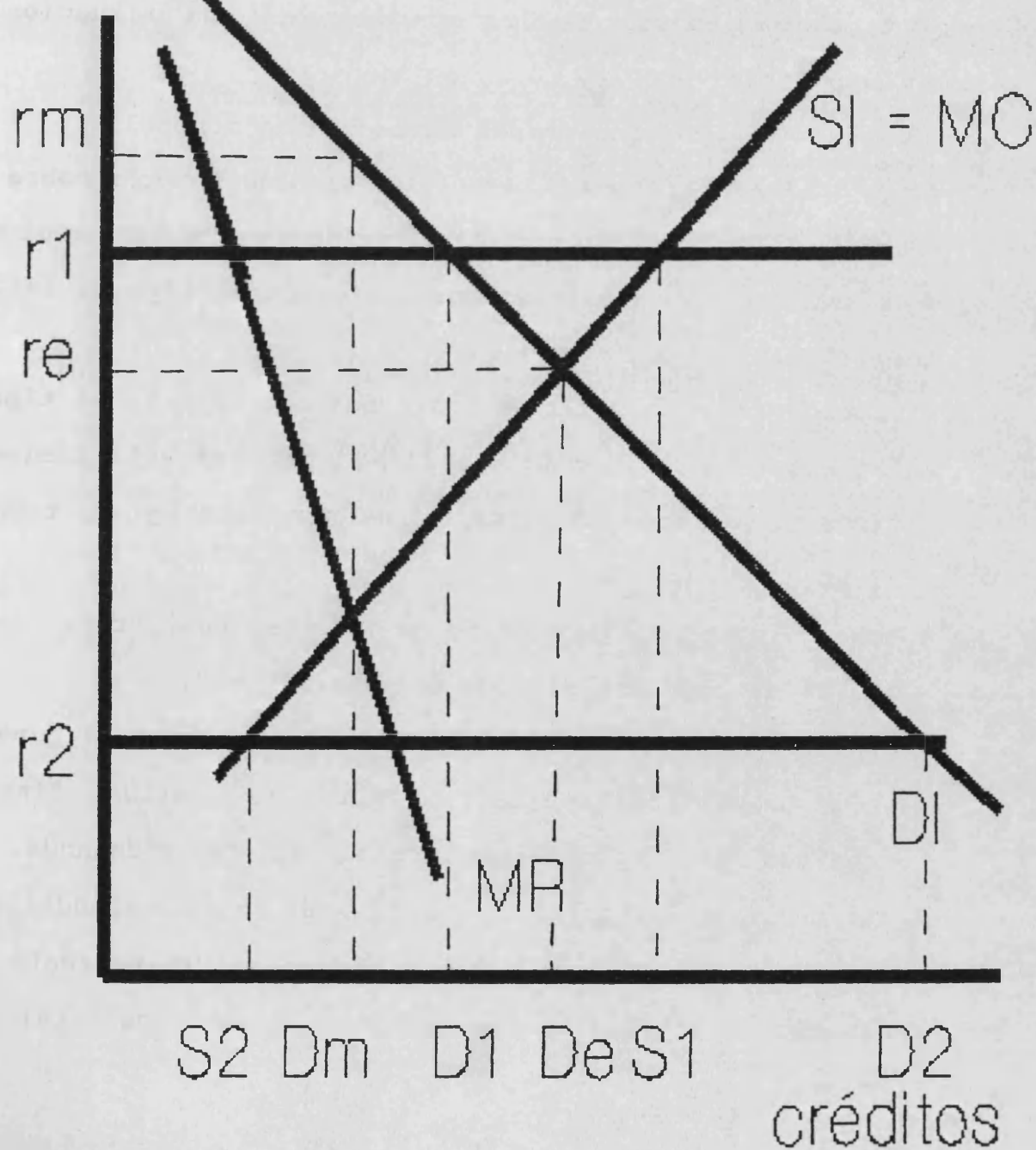
S_2 = oferta de depósitos al tipo de interés legal " r_2 ".

Al tipo de interés legal " r_2 " la oferta de depósitos " S_2 " es superior a la demanda de depósitos " D_2 " : $S_2 > D_2$. En este caso la cantidad de depósitos vendrá determinada por el lado de la demanda. Esta cantidad de depósitos " D_2 " es inferior a la de equilibrio pero además es inferior a la cantidad de depósitos que fijarían los monopolistas:

$$D_2 < D_m < D_e.$$

Grafico 3.2.- Monopolio bancario
 B.- Efectos control
 tipo de interés créditos

tipo de interés



Notas Gráfico 3.2.-B.

$S_1 = MC$ = curva de coste marginal de los créditos.

D_1 = curva de demanda de créditos por parte del público.

MR = ingreso marginal de los créditos.

r_e = tipo de interés de los créditos en una situación de competencia.

D_e = volumen de créditos en una situación de equilibrio.

r_m = tipo de interés de los créditos en una situación en monopolio.

D_m = volumen de créditos en una situación de monopolio.

r_1 = tipo de interés legal. Caso 1, el tipo de interés sobre los créditos establecido por las autoridades es superior al tipo de interés de equilibrio pero inferior al tipo de interés que fijarían los monopolistas.

r_2 = tipo de interés legal de los créditos. Caso 2, el tipo de interés sobre los créditos fijado por las autoridades es inferior al tipo de interés de monopolio y al tipo de interés de equilibrio.

D_1 = demanda de créditos al tipo de interés legal " r_1 ".

S_1 = oferta de créditos al tipo de interés " r_1 ".

Al tipo de interés " r_1 " la oferta de créditos es superior a la demanda de créditos: $S_1 > D_1$. La cantidad final de créditos vendrá determinada por el lado de la demanda. Este volumen de créditos es inferior al que se correspondería con una situación de equilibrio con competencia perfecta pero superior a la resultante del equilibrio monopolista:

$D_m < D_1 < D_e$.

D_2 = demanda de créditos al tipo de interés legal " r_2 ".

S_2 = oferta de créditos al tipo de interés legal " r_2 ".

Al tipo de interés legal " r_2 " la demanda de créditos es superior a la oferta de créditos: $D_2 > S_2$. La cantidad final de créditos está determinada por el lado de la oferta.

En este caso la cantidad de créditos es inferior al volumen de créditos que se corresponde con una situación de equilibrio pero a su vez es inferior a la cantidad de crédito que se correspondería con una situación de monopolio: $S_2 < D_m < D_e$.

CAPÍTULO 4.- LA REGULACIÓN BANCARIA EN ESPAÑA, 1939-1975: LA INFLUENCIA DEL CONTEXTO ECONÓMICO Y POLÍTICO DEL PERÍODO EN EL MARCO LEGISLATIVO

En este capítulo vamos a analizar cuáles fueron los principales cambios que se produjeron en la legislación financiera española entre 1939 y 1975 para estimar: a) los principales motivos que llevaron a la modificación de la regulación bancaria; para ello trataremos de establecer las conexiones entre el programa económico del régimen franquista y la legislación financiera, y b) cuáles fueron las repercusiones de estas medidas, tanto sobre el conjunto de la economía como sobre el funcionamiento del sistema bancario, cuestión que trataremos de desarrollar en los siguientes capítulos.

4.1.- ANTECEDENTES

Si bien es cierto que, como señalan García Ruiz y Tortella (1993, p.1), España tuvo un sistema bancario de tamaño considerable desde la segunda mitad del siglo XIX, fue a lo largo del siglo XX cuando este sector consiguió desarrollarse hasta adquirir los rasgos que lo han caracterizado hasta muy recientemente. Así, resulta difícil hablar de un sistema financiero español medianamente consolidado hasta finales del XIX o principios del siglo XX, especialmente si tenemos en cuenta que entre 1910 y 1930 se crearon algunas de las instituciones bancarias más importantes del país ⁵¹. En esta etapa se produjo una readaptación del sistema a las nuevas condiciones económicas

⁵¹ Por ejemplo, el Banco Urquijo se crea en 1918, el Banco Central en 1919 y el Banco Exterior de España en 1929.

de España, ya que en algunos casos más que de la creación de una nueva entidad de lo que se trató fue de una reconversión de antiguas casa de banca o pequeñas entidades de carácter familiar en bancos propiamente dichos y constituidos como sociedades anónimas ⁵².

Durante el período de la Primera Guerra Mundial la banca española experimentó un importante crecimiento, tanto en lo que se refiere al volumen de actividad de las entidades como al proceso de expansión de oficinas ⁵³. En este período, y especialmente hasta 1921, se produjo una importante dinamización del sector al afluir cantidades considerables de capital extranjero y al desarrollarse, al menos más que en etapas anteriores, la banca extranjera, ante las protestas del resto de entidades nacionales que veían en este aumento de la competencia una amenaza ⁵⁴. En cualquier caso, el tamaño relativo del sector era pequeño y el número de oficinas bancarias alcanzaba cifras muy modestas en relación a sistemas financieros más desarrollados como el inglés, o incluso el italiano ⁵⁵.

⁵² Tal sería el caso de la Casa de Urquijo, Ortueza y Arenzana que en 1918 pasa a constituirse en Banco Urquijo, ó del Banco de las Previsiones del Porvenir, que en 1926 pasa a ser el Banco Popular Español. También el Banco Central tuvo en parte sus orígenes en dos casas de banca, la Casa de Banca Aldema y Cia y Sucesores de A. Jiménez.

⁵³ Ver, por ejemplo, Muñoz (1978, p.159), Roldán, García Delgado y Muñoz (1973, pp.183-253) o Tortella y Palafox (1984, pp.33-45).

⁵⁴ Como indica Linares (1974, pp.2-3), algunas personalidades de la época llamaron la atención sobre el "peligro" de la competencia extranjera para las entidades nacionales. Ceballos Teresí (1932, p. 209), ofrece algunas citas en la misma dirección.

⁵⁵ En el capítulo 5, página 224 se ofrece información cuantitativa al respecto.

Hubo toda una serie de circunstancias políticas y económicas que condicionaron el desarrollo del sector bancario en el primer tercio de siglo. En primer lugar, España se mantuvo neutral durante la Primera Guerra Mundial, lo que contribuyó a que la banca experimentase un intenso proceso de crecimiento como consecuencia del estímulo económico derivado del suministro de productos agrícolas e industriales de las empresas españolas a los países beligerantes. Sin embargo, al finalizar la guerra se produjo una crisis bancaria en la que un importante número de bancos entró en suspensión de pagos, siendo liquidados algunos de los mismos ⁵⁶. No es posible encontrar una causalidad directa entre final de la guerra y crisis bancaria, ya que los problemas de la banca no tuvieron un origen único. Entre sus múltiples causas destacaríamos: a) la incapacidad de los bancos de adaptarse a las nuevas condiciones que imponía la paz, b) la falta de profesionalización en algunos negocios derivada, en parte, de la escasa especialización del sector, y c) la falta de una legislación que evitase la aparición de comportamientos fraudulentos ⁵⁷.

En segundo lugar, en este período se produjeron importantes cambios políticos en España: el establecimiento de la Dictadura de Primo de Rivera entre 1923-1929 y el de la República entre

⁵⁶ Por ejemplo, el Banco de Barcelona en 1920, el Banco de Castilla en 1923, el Matritense en 1924, Crédito de la Unión Minera en 1924, Banco Vasco en 1925 o Comercial de Tarragona en 1925, entre otros.

⁵⁷ La Ley de Ordenación Bancaria de 1921 fue un intento de racionalización del sector y creó instrumentos reguladores como la Comisaría Nacional de la Banca Privada; sin embargo, como señala Martín Aceña (1985, pp.126-127), el alcance de los cambios introducidos por la misma fue muy limitado.

1931 y 1936. Durante la Dictadura de Primo de Rivera la actividad bancaria consiguió una ligera recuperación, sin embargo, el advenimiento de la República no fue muy bien acogido por la banca privada y de hecho hay algunas referencias en las Memorias de los principales bancos españoles en las que se hace mención a la situación de descontento generalizado y de incertidumbre asociada a los cambios políticos de esos años ⁵⁸. Estos cambios políticos coincidieron con la crisis internacional de los años treinta, si bien todo parece indicar que los problemas internos fueron tan importantes en lo que a la creación de un clima económico deteriorado se refiere como la situación internacional ⁵⁹.

Tal y como veremos en el capítulo siguiente, tanto el comportamiento de los depósitos como las cifras de rentabilidad de las principales entidades bancarias del país muestran, en la misma línea que investigaciones anteriores, que si bien el sistema bancario español acusó los problemas de los años treinta, en ningún momento podemos afirmar que la gravedad de dichas dificultades fuese extrema. Como señalan Tortella y Palafox (1983, p.52) no se produjo una situación de crisis generalizada en el sector y aunque algunos bancos se vieron en dificultades e incluso tuvieron que cerrar, ninguno de los "grandes" tuvo

⁵⁸ Podemos ver algunas afirmaciones al respecto en la Memoria del Banco Hispano Americano de 1932 o del Banco Central en 1934, entre otras.

⁵⁹ En opinión de Palafox y Tortella (1983, p. 48), la inestabilidad política y los problemas asociados a la transición política fueron un factor clave de la desestabilización económica, que en todo caso se vieron reforzados por las repercusiones de la depresión internacional. Tanto la protección frente al exterior como la relativa poca importancia de las inversiones extranjeras, en relación con otros países, permitieron de alguna manera "aislar" a la economía española de la crisis mundial.

problemas alarmantes, con la excepción del Banco Central que durante los años treinta obtuvo una tasa media de rentabilidad real del 4.5 por cien, claramente por debajo del resto de entidades ⁶⁰ y del Banco de Cataluña, que desapareció en 1931.

Como muestran Tortella y Palafox (1983, p.54), si bien el nivel de operaciones de la banca disminuyó, sobre todo en lo que a las operaciones comerciales se refiere -descuentos comerciales y préstamos, entre otras-, nada indica que la situación fuese inquietante. La evolución de los seis grandes bancos fue similar a la del resto de entidades, si bien la contracción en el volumen de créditos concedidos por los mismos fue mayor a la experimentada por los más pequeños. Como respuesta a la inestabilidad económica del momento, los grandes bancos estrecharon todavía más sus relaciones con la industria; la banca mixta recibía un nuevo impulso en aquellos momentos en los que la falta de oportunidades y el empeoramiento de las expectativas limitaba la capacidad de estas entidades por rentabilizar sus recursos.

Para simplificar, los principales rasgos del sector bancario durante esta etapa fueron los siguientes:

- 1.- En el primer tercio del siglo XX es cuando la mayor parte de entidades se convierten en sociedades anónimas y cuando las entidades extienden su influencia, tanto en lo que se refiere a expansión de su actividad, extensión a lo largo del territorio mediante la creación de nuevas oficinas y aumento de las relaciones con la actividad industrial

⁶⁰ Las Memorias del Banco Central durante estos años hacen continuas referencias a los graves problemas por los que atravesó la entidad durante este período.

2.- El tamaño del sistema financiero español era inferior al de otros países si bien su crecimiento durante esta etapa fue muy importante. A pesar de ello, se trataba de un sistema financiero poco desarrollado tanto por los servicios que suministraba como por el escaso nivel de competencia existente en el sector.

3.- La principal característica del sistema financiero español antes de la guerra civil es su escasa diversificación. Frente al importante desarrollo de los intermediarios financieros no bancarios que se produce en otros países más desarrollados, en España habrá que esperar varias décadas para que este fenómeno se produzca, siendo la banca privada el intermediario por excelencia.

4.- El nivel de concentración era elevado, si bien el fenómeno de la concentración bancaria no es exclusivo del sistema bancario español; como señalaba Dauphin-Meunier (1936, p.46), los movimientos de concentración en el sector de la banca pueden detectarse desde mitad del siglo XIX en países como Francia, Alemania o Gran Bretaña.

Las razones que explicarían este movimiento de concentración son muy complejas. Por un lado, las propias necesidades del sector industrial exigieron mayores cantidades de capital y, por tanto, entidades con mayor capacidad financiera que hicieran frente a estos requerimientos de inversión ⁶¹. Por otra parte, el tamaño podía permitir a las entidades aprovechar las ventajas derivadas de las economías a escala, entre ellas la

⁶¹ Revel (1987, p. 9), afirma en torno a este tema: "large scale industry needs big banks to fulfil its needs".

diversificación de riesgos, la disponibilidad de mayor información o incluso la posibilidad de obtener un mayor prestigio. En algunos casos los propios bancos centrales favorecieron la concentración del sector ya que cuanto menor era el número de participantes del mercado más fácil era para los mismos controlar el funcionamiento del sector ⁶². Además, el fenómeno de la concentración bancaria se produjo también en términos geográficos. De ese modo, Madrid se convirtió en la plaza con un mayor número de entidades bancarias y en donde éstas tenían concentrada la mayor parte de sus actividades.

Así pues, el grado de concentración de la banca española era elevado, pero se mantenía a niveles inferiores a los de otros países europeos como Inglaterra o Alemania. De todas formas, la menor diversificación de los intermediarios hace difícil interpretar esta menor concentración: si bien dentro del sector bancario la concentración de depósitos en manos de los grandes bancos era menor a la de otros países, el porcentaje de ahorro captado por estas entidades respecto al total de la economía era superior al que captaban los grandes bancos de otros países en los que la competencia de los intermediarios no bancarios era mayor.

5.- La consolidación de una banca de carácter mixto, es decir, una banca no especializada caracterizada a su vez por la intensa colaboración entre banca e industria.

Las relaciones banca-industria en otros países como Francia o Alemania estuvieron vinculadas a los procesos de concentración

⁶² Esta es la tesis que Collins (1990, p.80) utiliza para el caso inglés. .

bancaria. En ambos casos, la colaboración se centró en el sector eléctrico, ferrocarril, metalurgia y, más tarde, la industria petrolífera. En Alemania, el desarrollo de los bancos universales fue muy importante desde finales del XIX, siendo la característica más importante de los mismos la amplitud de las operaciones que abarcaban, que iban desde la concesión de cualquier forma de crédito, a la emisión y suscripción de acciones; estos vínculos entre las entidades financieras y las empresas industriales se estrecharon a lo largo del siglo XX. En el caso francés, sin embargo, mientras que a finales del XIX existían algunas entidades de gran prestigio que podrían calificarse como "bancos universales", los problemas en los que las mismas se vieron involucradas a partir de 1880 hicieron que estas fuesen especializándose paulatinamente.

Otros países europeos también experimentaron una temprana relación entre banca e industria, si bien su evolución posterior fue muy diferente. Así, por ejemplo, mientras que en Bélgica esta relación se inició a finales del siglo XIX y se intensificó a lo largo de los años treinta, en otros países como Holanda la situación fue similar a la francesa: los "malos resultados" de esta relación llevaron a que en el período de entreguerras se produjese un cierto aislamiento entre banca e industria.

En el caso italiano, las autoridades financieras consideraron que los problemas de liquidez por los que atravesaron un número importante de entidades durante los años treinta, eran una consecuencia de su carácter de bancos mixtos (Alhadeff 1968, pp.26-27). Esta estructura bancaria, que tenía sus orígenes en las necesidades de financiación a largo plazo de

las empresas italianas, con escasa capacidad de autofinanciación y con un mercado de capitales poco desarrollado, se manifestó tanto en la importancia del volumen de crédito a largo plazo como en la cantidad de valores industriales mantenidos por estos bancos; cuando el precio de las acciones durante la crisis de los treinta cayó espectacularmente, estos bancos se enfrentaron a serios problemas de liquidez. El hecho de que estas entidades mantuviesen su estructura de "bancos mixtos" fue consecuencia de la actuación del gobierno, ya que el IRI se hizo cargo de estas acciones, y si bien en un primer momento parece que el Estado intentó venderlas, pronto se produjo un cambio de actitud en las autoridades que utilizaron esta participación de la banca en el sector industrial como un mecanismo de instrumentación de su política de desarrollo.

El caso de Gran Bretaña fue sustancialmente diferente, no sólo porque la vinculación de sus entidades financieras con la industria fue mucho más pequeña sino porque además, las entidades tendieron a especializarse mucho más pronto que en otros países. La valoración de este hecho y, en general, de cuáles son las ventajas y los inconvenientes de la participación de la banca en la industria británica, ha suscitado una gran discusión, estando las conclusiones obtenidas muy condicionadas por los juicios de valor de los investigadores ⁶³. Aunque volveremos a tratar el tema de las relaciones banca-industria y del carácter "universal" de la banca española, considerado lo visto hasta el momento podríamos avanzar algunas conclusiones:

⁶³ Ver, por ejemplo, Collins (1991), o Capie y Collins (1992).

a) El fenómeno de la vinculación entre banca e industria fue bastante generalizado, al menos en el período de consolidación de los sistemas bancarios de muchos países europeos.

b) Su expansión estuvo muy vinculada a cuál fue la gestión de dicha relación entre banca e industria. Los casos en los que el resultado de este vínculo fue "exitoso" derivaron en una mayor vinculación de la banca con la actividad industrial, mientras que en aquellos otros en los que la implicación con la industria provocó problemas en las entidades, éstas tendieron a especializarse. La única excepción podría ser Italia en donde fue el propio gobierno el que decidió mantener el carácter "universal" de los bancos italianos con objeto de utilizar a estas entidades en un programa más amplio de desarrollo del país.

c) A diferencia del caso inglés, en donde las investigaciones intentan analizar por qué el sistema bancario se vio relativamente tan poco involucrado en la actividad industrial, en el caso español han sido diversos los argumentos acerca de por qué se produjo esa estrecha relación entre banca e industria. Si atendemos a autores como Prados Arrarte (1958, pp.52-54), Epifanio Ridruejo (1954, p.192) o López Roa (1981, p.173), la explicación que podría extraerse sería la siguiente: el bajo nivel de renta de la economía española durante esos años determinó unos niveles de ahorro muy bajos, situación que se hacía especialmente grave en los períodos en que la inflación era acusada; de ese modo, la cantidad de fondos intermediada por las entidades financieras era relativamente muy pequeña. Por otro lado, la empresa española se caracterizaba por mantener unos niveles de autofinanciación muy pequeños, lo que exigía la

obtención de fondos externos. Dado que el mercado de capitales era muy estrecho, las empresas se vieron cada vez más vinculadas a las entidades bancarias que eran las únicas que podían cubrir sus necesidades de recursos.

Esta interpretación deja sin respuesta algunas preguntas, especialmente aquellas que hacen referencia a cuáles fueron las razones que impidieron la aparición de mecanismos o vías alternativas de financiación si realmente existía una demanda efectiva de fondos por parte de las empresas españolas. Para ello sería necesario suponer que existieron rigideces o fallos en el mercado que impidieron el desarrollo de instrumentos financieros adecuados a las necesidades de las empresas españolas. El papel de la legislación podría ser una respuesta a esta pregunta. En esta línea, Torrero (1988, p.19) considera entre los factores explicativos del carácter mixto de la banca española a las distorsiones introducidas por la legislación, que modificaba el coste de oportunidad de las distintas alternativas de inversión, si bien para este autor este factor no puede explicar de manera aislada las características de los bancos españoles; la falta de operatividad de la administración así como la escasa capacidad de los empresarios españoles por rentabilizar sus recursos en un marco competitivo, son otros de los elementos que este autor incluye a la hora de explicar la participación de la banca en el terreno industrial.

Hay otra explicación alternativa que resuelve, al menos en parte, los interrogantes planteados por esta primera interpretación y que hace referencia a las condiciones de la demanda. Pese a que la economía española se caracterizaba por una

capacidad escasa de generar ahorro, lo que implicaba un bajo volumen de recursos intermediados por las entidades financieras, la no existencia de una industria potente que demandase los fondos en manos de la banca hizo que estas entidades, para rentabilizar estos fondos, se dedicasen a promover nuevas empresas industriales. En cualquier caso, todas las explicaciones que hemos expuesto no dejan de ser meramente interpretativas y ponen de manifiesto la necesidad de realizar investigaciones que permitan avanzar en este campo, circunstancia harto difícil mientras las principales entidades del país impidan el acceso de los investigadores a sus archivos privados. Además, hay que destacar que estos argumentos no son excluyentes si bien uno hace incapié en los problemas por el lado de la oferta y otro en la debilidad de la demanda.

En resumen, a la hora de valorar el carácter mixto de la banca española debemos hacer algunas puntualizaciones. En primer lugar, es difícil evaluar la verdadera importancia de la participación de la banca en la industria. Si bien los lazos entre algunos sectores industriales y los principales bancos a través de la existencia de miembros comunes en sus consejos de administración y de su participación accionarial fue muy importante, sin embargo, esta relación estuvo muy concentrada en determinados sectores y en empresas de cierto tamaño ⁶⁴. Tal y como explicaremos más adelante, el tejido industrial español

⁶⁴ Como señala Comín (1990, p.107), el carácter "universal" de los bancos españoles en el primer tercio del siglo XX es inferior al de otros sistemas bancarios como el alemán o italiano y, de hecho, la cartera industrial de los mismos no constituía más del veinticinco por cien del total de la cartera de la banca privada.

tenía una proporción muy importante de pequeñas y medianas empresas, en las que el control de la banca se ejercía a través de mecanismos distintos al de la participación accionarial. Además, el mercado de valores estaba muy poco desarrollado, de manera que la financiación mediante la emisión de acciones era escasa. Teniendo en cuenta esta observación, matizaríamos la afirmación de que la banca era el principal propietario de la industria española desde principios del siglo veinte ⁶⁵.

En segundo lugar, sería necesario analizar la influencia que pudo tener la legislación financiera existente en la caracterización de la banca española como banca mixta, cuestión que trataremos más adelante.

4.2.- LA SITUACIÓN BANCARIA EN EL PERÍODO DE LA GUERRA CIVIL

Hasta el momento en que se produjo la guerra civil, el sector bancario estuvo regulado por la Ley de Ordenación bancaria de 1921. Como señala Martín Aceña (1985, p.126), esta ley supuso una ruptura respecto a un período caracterizado por una relativa libertad en el terreno bancario. Los principales objetivos que perseguía esta Ley eran dos. En primer lugar, la transformación del Banco de España en un verdadero banco central. De ese modo, la Ley pretendía que el Banco de España consiguiese hacerse cargo del control monetario, para lo cual limitó la cantidad de

⁶⁵ Wright (1978, p. 117) considera que la banca española tenía una influencia determinante sobre un 40-50 por cien de la industria. Estas cifras parecen algo exageradas, aunque todo depende de qué entendamos por "influencia". Si consideramos que esta se establece a través de la simple actividad crediticia, la cifra podría incluso ser mayor. Pero este fenómeno sería común a cualquier otro país en el que las tasas de autofinanciación hayan sido bajas.

billetes en circulación y el volumen de dinero que el tesoro podía obtener del Banco de España. En segundo lugar, la Ley de Ordenación bancaria intentó reestructurar y regular el sector bancario. Se definió el propio concepto de banco y se creó un Registro de bancos y banqueros en el que debían inscribirse aquellas entidades que cumpliesen con los requisitos expresados en la Ley. Finalmente, las autoridades introdujeron un conjunto de controles adicionales destinados a regular las actividades realizadas por los bancos e instrumentaron mecanismos de supervisión.

La Ley creó el Consejo Superior Bancario, que venía a sustituir al antiguo Comité Central de la Banca española, y que pasaba a constituirse en el medio oficial de comunicación entre la banca privada y las autoridades. Esta institución no sólo se encargó de supervisar el correcto funcionamiento de las entidades bancarias sino que pasó a controlar otros aspectos esenciales tales como los requerimientos mínimos de capital exigidos a cada institución financiera, el tipo de interés mínimo para los depósitos o la ratio entre el capital desembolsado y la cifra de reservas mas depósitos.

La Ley de Ordenación bancaria de 1921 fue levemente modificada por los republicanos. Esta reforma fue en parte consecuencia de los problemas que acontecieron en el sector durante la depresión de los años treinta, pero además fue una adaptación de la regulación financiera española a un cambio en la coyuntura internacional en la que, en general, las legislaciones bancarias tendieron a ser mucho más intervencionistas. El objetivo de esta reforma era aumentar la

influencia del gobierno en el Banco de España así como en el control de la política monetaria.

La guerra civil alteró sustancialmente el normal funcionamiento de todos los sectores de la economía y en particular, de la banca. El sector financiero español se vio escindido en dos, uno que se desarrolló en la zona republicana y otro en la nacional. La situación de las distintas entidades bancarias dependió del desarrollo de la guerra y fue variando a lo largo de la contienda aunque, desgraciadamente, no hay mucha información sobre el funcionamiento de los bancos durante estos años.

Sánchez Asiaín (1990) realizó un análisis de la banca española entre 1936 y 1939 del que pueden extraer las siguientes conclusiones: a) aunque el estímulo del ahorro se vio altamente dañado como consecuencia de la guerra y de las altas tasas de inflación existentes, las actividades de captación de pasivo crecieron de manera significativa durante este período. A pesar de ello, el alto grado de incertidumbre en estos años propició que éste se concentrase en activos a muy corto plazo tales como depósitos a la vista o depósitos a plazo inferior a un mes. Esta situación contrastó claramente con una reducción de la actividad crediticia, lo que implicó un deterioro muy importante de los beneficios bancarios, b) la guerra no afectó homogéneamente a todas las entidades bancarias españolas. Frente a los malos resultados obtenidos por algunas entidades como el Español de Crédito, o el Hispano, otros bancos como el Bilbao o el Vizcaya experimentaron una evolución mucho más favorable. Según Sánchez Asiaín, los bancos que operaban en la zona republicana y en

especial en Madrid, Cataluña y Valencia obtuvieron unos resultados de la actividad bancaria mucho más negativos que los que operaban en la zona nacional. En cualquier caso, es difícil generalizar y sería necesario realizar estudios monográficos que permitiesen obtener resultados más concluyentes.

Al finalizar la guerra civil española (abril de 1939), las autoridades se vieron en la necesidad de reorganizar la actividad económica. Dicha tarea se realizaba en un contexto internacional marcado por el estallido de una guerra mundial en septiembre de 1939, con el condicionante que ello supuso para España, al menos en los primeros años de posguerra ⁶⁶.

En el terreno financiero, la reorganización de la economía supuso la introducción de medidas legislativas destinadas a:

- a) solventar los principales problemas derivados de la contienda
- y b) introducir los mecanismos necesarios para asegurar a las autoridades el cumplimiento de sus objetivos de política económica.

La guerra civil provocó graves problemas tanto en el terreno real como en el monetario. Si bien es cierto que las

⁶⁶ Existe una fuerte polémica a cerca de si el aislamiento de la economía española fue un imperativo de la situación internacional, marcada por una guerra mundial y por un rechazo hacia el régimen franquista por parte de algunos gobiernos, o por el contrario, fue una consecuencia de la posición ideológica del gobierno. Las posturas que defendían ambos argumentos han tendido a acercarse y la opinión mas generalizada diferencia entre los años inmediatos a la guerra civil y el desarrollo posterior del gobierno franquista. En los primeros años, el contexto internacional pudo influir en la decisión del gobierno de aislar la economía española del exterior, sin que ello suponga que no hubiese además un apoyo ideológico claro hacia esa opción. Sin embargo, desde principios de los cincuenta no hay nada que justifique la opción aislacionista que no sea la propia ideología franquista. Para una análisis más detallado de dicha polémica ver Gamir (1975, pp.13-20).

destrucciones ocasionadas por la contienda no fueron exageradas si las comparamos con las experimentadas por otros países europeos que participaron en la segunda guerra mundial, hay que tener en cuenta sus repercusiones en la red de transportes, la vivienda y, especialmente, en términos de pérdidas de vidas humanas.

Además de estas destrucciones la guerra ocasionó serios problemas de escasez tanto alimenticia como de materias primas, bienes de capital y productos intermedios para la industria. Esta difícil situación económica llevó a una relativa "agrarización" de la sociedad española que en 1940 tenía más del cincuenta por cien de la población activa ocupada en el sector primario. Para hacer frente a esta difícil situación económica, el gobierno franquista planteó un programa de crecimiento basado esencialmente en el apoyo a la industrialización. Es cierto que la ideología falangista, que tuvo una influencia notable en el régimen franquista, defendía el sector agrario y los valores sociales y morales asociados a este tipo de sociedades, pero las decisiones adoptadas por el gobierno de Franco fueron en otra dirección. Como señala Velarde (1989, p.40), al final de la guerra se plantearon varias opciones de crecimiento. Una de ellas, que podría identificarse con el planteamiento desarrollista de Ramón Carande, era defensora de la agricultura, aperturista, y se apoyaba en el desarrollo de la industria ligera y en que se eliminasen regulaciones e intervenciones así como en que disminuyese el peso de la empresa pública. Sin embargo, la opción "triunfadora" planteó una estrategia de desarrollo muy

diferente. Tanto las declaraciones de algunos contemporáneos ⁶⁷ como la amplia labor legislativa de ese período ⁶⁸ muestran que el esfuerzo industrializador en estos primeros años fue muy importante, aunque los resultados no fuesen los esperados. Es cierto que las propuestas del gobierno de Franco pueden ser consideradas como una continuación de la tendencia iniciada con la Ley de Protección y Fomento de la Industria Nacional de 2 de marzo de 1927, sin embargo, hay dos diferencias esenciales entre ambas. En primer lugar, la política franquista tenía un componente bélico mucho más acusado que la de gobiernos anteriores ⁶⁹ y, en segundo lugar, la legislación anterior era mucho menos discrecional que la aprobada por el gobierno de

⁶⁷ Las primeras indicaciones acerca de cuál iban a ser las directrices del gobierno de Franco se pueden encontrar en un informe de 22 de marzo de 1939 del Ministerio de Industria en el que se destacan dos objetivos básicos de su programa económico: la necesidad de equilibrar la balanza comercial y la nacionalización de todas aquellas empresas que fuesen consideradas de interés nacional, ente las que se destacaría la industria de construcción naval, electricidad, químicas, cemento, o hidrocarburos, entre otras. Como señalan Comín y Martín Aceña, (1991, p.74) no se trataba de un programa económico propiamente dicho sino de una exposición de cuáles iban ser las líneas generales de la actuación del gobierno, sin que se indicase los instrumentos que iban a ser utilizados para conseguir estos objetivos. Por otro lado, en 1950 Pelham, Consejero de la Embajada Británica, realizó un informe sobre la situación de la economía española en la que insistía en el hecho de que en España los esfuerzos del gobierno se habían concentrado en el terreno industrial, dejando de lado al sector primario, lo que en su opinión había generado serios desequilibrios en la economía española. En la misma línea estaban las declaraciones que también realizaba Laurence, al comentar el informe presentado por Pelham. Ver Public Record Office, Western Department, WS 1102/2 (1950).

⁶⁸ Comín y Martín Aceña (1991, p.74), realizan un revisión de la principal normativa industrial del primer franquismo, legislación en la que se impulsaba una amplia intervención del Estado bien a través de la intervención en la actividad privada bien mediante la empresa pública.

⁶⁹ Ver, por ejemplo, Areilza y María Castiella (1942, p.36)

Franco. Las posibilidades de actuación e intervención del Estado tras la guerra civil eran muchísimo más amplias que las que otorgaba la legislación aprobada con anterioridad a la guerra civil.

Para lograr este objetivo industrializador se diseñó un programa muy vinculado a la ideología del régimen. El nacionalismo se convirtió en el eje central de la política franquista y esto hizo apostar por un modelo de crecimiento basado en la industrialización autárquica. Además del aislamiento del exterior, otra de las claves de la política económica del régimen fue el aumento del intervencionismo, que afectó a todos los sectores y a todos los niveles. Estos controles se aplicaron a los precios, salarios, alquileres, tipo de cambio, a la asignación de recursos entre los diferentes sectores y, como no, al sector bancario. Así pues, el gobierno impulsó un proyecto de crecimiento basado en el apoyo al sector industrial, cerrado al exterior y en el que papel del Estado, tanto mediante apoyo directo como indirecto, era esencial.

Para simplificar el análisis vamos a distinguir tres períodos diferentes: los años de la posguerra, los años cincuenta y finalmente, los años sesenta. A continuación analizaremos la relación entre el marco legislativo y la situación política y económica del período, si bien en el apéndice 2 se incluyen las principales medidas legales adoptadas por el gobierno de Franco y que afectaban al funcionamiento del sistema bancario.

4.3- PRINCIPALES MEDIDAS FINANCIERAS ADOPTADAS AL TÉRMINO DE LA GUERRA CIVIL

Como señalamos anteriormente, las medidas legislativas adoptadas tras la guerra trataron, de un lado, de normalizar la situación financiera y, de otro, de crear las bases que permitiesen vincular al sistema financiero con el programa económico establecido por el gobierno.

En lo que al objetivo de reconstrucción se refiere, la Ley de Desbloqueo de 7 de Diciembre de 1939 estaba destinada a restablecer la normalidad monetaria tras la guerra. Una de las principales consecuencias de la contienda fue la coexistencia de dos monedas, una en el terreno nacional y otra en el republicano. La confusión existente en el terreno monetario había llevado a que el 12 de Octubre de 1938 se procediese al bloqueo de las cuentas corrientes e imposiciones a plazo realizadas con posterioridad al 18 de julio de 1936. Para las ya existentes antes de esa fecha el bloqueo se realizaba sobre el aumento que se hubiese producido tras el 18 de julio. Con esta Ley se procedía a la unificación de la moneda nacional, intentando evitar la aparición de presiones inflacionistas.

Según las autoridades la expansión monetaria había sido más importante en la zona republicana, de manera que el "poder adquisitivo" de ambas pesetas no podía ser equivalente ⁷⁰. Por

⁷⁰ Así, por ejemplo, Paris Eguilaz (1945, p.31), habla de la necesidad de "evitar que la inflación republicana se transmitiese a todo el sistema monetario, una vez terminada la guerra". En esa misma línea argumentaba Ridruejo (1954, p.45), cuando habla de que "había que defender la economía del país frente a la inflación marxista", para lo que la Ley permitiría "dar cima a la obra penosa, pero sana, de librar a España de las tremendas consecuencias que implicaba la política monetaria del marxismo".

esa razón, para proceder a la unificación se utilizó una tabla de "equivalencia" o de conversión de las antiguas pesetas republicanas en pesetas nacionales ⁷¹.

La valoración que se ha realizado de esta Ley, en lo que al cumplimiento de sus objetivos se refiere, ha sido positiva. Según Sardá (1970, p.449), la Ley de Desbloqueo restableció la comunidad monetaria y evitó un crecimiento insostenible de la inflación. Las estimaciones realizadas por Martín Aceña (1991, pp.13-31) muestran que al amparo de dicha Ley se anularon 13.251 millones de pesetas en dinero legal y 10.258 millones de pesetas en dinero bancario. Realmente, como señala este autor, la no eliminación del mercado de esta cantidad de dinero hubiese provocado un crecimiento desmesurado de la inflación, si bien en este proceso de conversión tal vez hubo una penalización excesiva hacia los tenedores de depósitos en pesetas republicanas.

Como indica el cuadro 4.1, la escala de conversión aprobada por las autoridades fue menos rígida -es decir, menos perjudicial para los tenedores de pesetas republicanas- de la que algunos economistas de la época defendían. Así, Paris Eguilaz (1945, p.31) ofrecía una escala de conversión más desfavorable para los poseedores de depósitos en pesetas republicanas, al menos hasta 1937, ya que desde esa fecha hasta 1939 la escala de este autor era algo más favorable. Parece, por tanto, que el gobierno franquista trató de adoptar una solución de equilibrio que disminuyese, en la medida de lo posible, las inevitables tensiones que iba a provocar la conversión.

⁷¹ Ver, Larraz (1940) y Banco de España, Servicio de Estudios D-6402/03 (1938).

- CUADRO 4.1.- Poder de compra de la peseta republicana en relación con la peseta nacional (en porcentajes).

	(1)	(2)	(3)
1936...julio.....	100	90	100
..agosto.....	85,7	'	98,8
..septiembre.....	72,4	'	92,9
..octubre.....	61,6	'	87,7
..noviembre.....	53,3	80	79,6
..diciembre.....	42,7	'	70,2
1937...enero.....	42,4	'	62,5
..febrero.....	40,0	'	62,5
..marzo.....	38,2	65	50,0
..abril.....	36,0	'	44,2
..mayo.....	34,0	'	43,2
..junio.....	33,3	'	41,7
..julio.....	32,0	40	40,2
..agosto.....	30,6	'	
..septiembre.....	29,7	'	
..octubre.....	28,5	'	
..noviembre.....	27,4	'	
..diciembre.....	26,3	'	
1938...enero.....	26,2	20	
..febrero.....	25,8	'	
..marzo.....	24,9	'	
..abril.....	23,4	'	
..mayo.....	22,7	'	
..junio.....	22,2	'	
..julio.....	18,8	'	
..agosto.....	17,8	10	
..septiembre.....	16,6	'	
..octubre.....	18,8	'	
..noviembre.....	17,3	'	
..diciembre.....	16,6	'	
1939...enero.....	15,7	5	
..febrero.....	11	'	
..marzo.....	4	'	

(1) Escala de conversión estimada por Paris Equilaz.

(2) Escala de conversión oficial.

(3) Estimaciones realizadas por Paris Equilaz a partir de la información que ofrecían los índices de precios de la zona republicana.

Fuente: Paris Equilaz (1945, pp. 49-57).

Otra cuestión diferente es cómo afectó el proceso de desbloqueo a los tenedores de fondos y a las entidades bancarias. De manera intuitiva se podría afirmar que el proceso de bloqueo y posterior desbloqueo no pudo afectar a todas las instituciones bancarias por igual, ya que su incidencia dependería de dónde estaba concentrado geográficamente el negocio de esa entidad, ó de cuál era la distribución geográfica de sus sucursales. En ese sentido podría afirmarse que, en general, el desbloqueo afectó de manera más negativa a los bancos que operaban en las zonas ocupadas durante la guerra por los republicanos y especialmente a los bancos locales y regionales, con una red de oficinas menos diversificada a lo largo del territorio nacional. En la práctica, la cuestión es mucho más compleja.

En lo que a los grandes bancos se refiere, las Memorias para los años de la inmediata posguerra pueden aclarar la situación. Hay que tener en cuenta que no todos los bancos ofrecen la misma información para estos años, y eso hace difícil las comparaciones. Siendo bastante cautos respecto a estos datos, los balances muestran que el bloqueo inicial para los cinco grandes bancos españoles quedó de la siguiente manera:

- CUADRO 4.2.- Porcentaje de Activo y Pasivo que quedó bloqueado tras la guerra, cinco grandes bancos. Cifras para 1940.

	Banco Hispano Americano	Banco Bilbao	Banco Central	Banco Español de Crédito	Banco Vizcaya
	-----	-----	-----	-----	-----
Activo ...	7,77 ...	1,51 ...	3,18 ...	24,25 ...	0,85
Pasivo ...	4,98 ...	2,63 ...	9,85 ...	27,16 ...	8,13

Fuente: Memorias anuales cinco grandes bancos (1940).

Como se observa en este cuadro, el porcentaje de activo y pasivo que quedó bloqueado inicialmente fue muy diferente para las distintas entidades bancarias. El banco más afectado fue el Español de Crédito, mientras que los menos perjudicados fueron el Bilbao y Vizcaya, que a su vez eran los de menor tamaño. En lo que respecta al Central e Hispano Americano, la ventaja sería para el Banco Central ya que, mientras que el volumen de pasivo (depósitos) que tenía bloqueados era considerable, el porcentaje de activo era mucho más pequeño, circunstancia que se invertía en el caso del Hispanoamericano. En esa misma línea, la información que suministran los balances indica que el proceso de regulación bancaria se realizó más rápidamente en los bancos Bilbao, Vizcaya y Central que en el Hispanoamericano y Español de Crédito.

La conclusión que obtenemos es que los efectos del proceso de desbloqueo en el sector bancario no fueron homogéneos, y no está tan claro que los bancos que tenían concentrada su actividad en zonas tempranamente ocupadas por los nacionales se viesen claramente beneficiados.

En lo que al objetivo de control inflacionario se refiere, la Ley de Desbloqueo se vio acompañada por otras medidas complementarias: a) el establecimiento de un impuesto sobre los beneficios de la guerra, que tuvo escasa repercusión, b) la introducción de restricciones en el desbloqueo de cuentas, de manera que inicialmente tan sólo se permitió que fuesen retirados libremente el 25 por cien de los fondos desbloqueados (Banco de España D-6824, 1941, p.5) y c) la emisión de empréstitos por parte del Estado, con objeto de absorber parte de los fondos

monetarios del mercado. De ese modo, el 1 de Octubre de 1939 se hizo una emisión de 2000 millones de pesetas en Obligaciones del Tesoro al 3 por cien y por tres años, realizándose otra emisión de 2750 millones al 3 por cien y por cinco años el 10 de julio de 1940, para finalizar con la emisión de 2000 millones al 4 por cien en 1941 (Fernández 1975, pp.678-679) ¿Cuáles fueron los resultados de estas medidas? A corto plazo tanto las emisiones como el resto de actuaciones fueron útiles para absorber fondos líquidos del mercado. Sin embargo, estas medidas fueron insuficientes ya que, como insistiremos más adelante, de manera paralela se realizaron otras actuaciones que neutralizaron el posible efecto positivo de estas medidas.

Además, la Ley de 9 de noviembre de 1939 declaró el billete como medio de pago con pleno poder liberatorio, suspendiendo el sistema de garantías metálicas que provenía de la Ley de Ordenación Bancaria de 1929 y autorizando al Banco de España a que adquiriese los títulos de la deuda y del tesoro que pasaban a formar parte de la contrapartida de la circulación monetaria. Este hecho respondía, en parte, a la situación patrimonial del Banco de España, aunque también era un reflejo de la tendencia seguida por la mayoría de países. Como explica Martín Aceña (1991, pp.31-36), la partida que representaba el oro y plata propiedad del Banco de España era ficticia, ya que habían sido utilizados por el gobierno republicano para financiar la guerra (Viñas 1976, pp.239-256). Además, había que incluir los créditos en que había incurrido el gobierno durante la contienda. Por esa razón, la Ley de 13 de marzo de 1942 trató de esclarecer el Estado de Cuentas del Banco de España al finalizar la guerra,

procediendo a la fusión de las cuentas de los dos bancos, y determinando la situación patrimonial en la que realmente había quedado la entidad. Este conjunto de medidas, que en principio era inevitable ante la falta de reservas del Banco de España, hubiese requerido de una extrema precaución si realmente hubiese existido una clara intención de controlar la evolución de los precios.

Tanto el problema del déficit público como los planteamientos industrializadores del nuevo régimen hicieron que el Tesoro acudiese con mucha asiduidad al Banco de España y que se realizasen continuas emisiones de dinero. Además, el hecho de que la deuda pública emitida fuese pignorable hacía que el objetivo prioritario de reducir el volumen de dinero de la circulación no se cumpliera. Como indica el cuadro 4.3, las cantidades dispuestas en pignoración fueron muy importantes. Finalmente, el mantenimiento de los tipos de interés a niveles muy bajos dificultaba la absorción de recursos líquidos del mercado.

La conclusión que obtenemos es que, condicionados por los objetivos fijados en su programa económico y por los medios diseñados para su consecución, se produjo una gran contradicción en lo que a la utilización de instrumentos monetarios se refiere. El resultado fue que la cantidad de dinero de la economía creció a un ritmo muy acelerado, tal y como se observa en el cuadro 4.4, con graves consecuencias sobre el comportamiento de los precios.

- CUADRO 4.3.- Cantidades dispuestas en circulación

Año	Dispuesto en pignoración (millones de pesetas)
-----	---

1941 ...	995
----------	-----

1945 ...	1363
----------	------

1952 ...	15579
----------	-------

1954 ...	10700
----------	-------

1959 ...	24800
----------	-------

Fuente: Banco de España, diversos años.

- CUADRO.- 4.4. Evolución de la cantidad de dinero en la economía española (millones de pesetas)

Año	Billetes en circulación	Cuentas corrientes	Tesoro Público cuenta corriente
-----	----------------------------	-----------------------	------------------------------------

1939 ...	9888	4666	2745
----------	------	------	------

1942 ...	15738	s.d	1023
----------	-------	-----	------

1945 ...	18961	3324	- 898
----------	-------	------	-------

1948 ...	26472	3091	-1017
----------	-------	------	-------

1950 ...	31661	3873	-1386
----------	-------	------	-------

Fuente: Martín Aceña (1988, pp.97-112) y (1991, p.64).

El programa económico del régimen franquista mostraba serias inconsistencias y el control monetario fue imposible. Para poder entender el comportamiento de los precios y de la cantidad de dinero durante los años cuarenta y parte de los cincuenta hemos de considerar dos aspectos. En primer lugar, cuáles fueron las razones que llevaron a que el gobierno permitiese un aumento tan importante de la cantidad de dinero. En segundo lugar, hay que ubicar el desempeño de la política económica del gobierno franquista en estos años así como los instrumentos utilizados para llevarla a cabo, en el contexto internacional. Especialmente

habría que realizar una comparación con cuál era el manejo de la política económica que se estaba realizando en estos años en el resto de países europeos.

La evolución de la cantidad de dinero y de la inflación estuvo vinculada a cuál era el papel que el gobierno atribuía al crédito en su programa de reconstrucción. El Banco de España realizó un informe sobre la situación de la economía española tras la guerra en el que se ponía de relieve la importancia del crédito para la recuperación del país (Banco de España, Informe D-6421, 1946). Este informe destacaba que, en lo que a la situación financiera se refiere, la guerra había ocasionado dos graves problemas: a) una caída muy importante de la producción y b) una carencia de disponibilidades industriales, comerciales y bancarias. Para la solución de estas anomalías el Banco de España D-6421 (1946, p.4) planteaba: "esto se operará gracias al crédito y será una de las primordiales funciones del organismo bancario". En un momento en el que el volumen de ahorro era escaso y la necesidad de aumentar la producción era imperante, el crédito se consideraba imprescindible, aunque dada la situación de la economía española, se trataba de un crédito apoyado por la facultad de emisión ya que "no se trata tan sólo de llevar de un punto a otro del organismo económico disponibilidades que realmente existen, sino de crear capitales que en verdad faltan" (Banco de España 1946, p.6).

En este informe se reconocía que una estrategia de este tipo tenía dos riesgos: la inflación y la especulación, aunque consideraba que estos peligros podrían ser evitados si el crecimiento de la cantidad de dinero iba acompañado del

incremento de las mercancías. El problema es que estos "riesgos" que eran previstos en el informe no se evitaron y el crecimiento de la cantidad de dinero estuvo muy por encima del de la producción industrial, lo que repercutió muy negativamente en el comportamiento de los precios (ver cuadro 4.5) .

- CUADRO 4.5.- Tasas de crecimiento acumulativas de la oferta monetaria, el índice de producción industrial y los precios (en porcentajes)						
Años	Índice Producción Industrial	Años	Oferta Monetaria	Tasa crecimiento precios		
	-----		-----	-----		
1940-1958 ...	4,7	1941-58 ...	11,3 ...	8,74		
1940-1950 ...	2,2	1941-50 ...	10,4 ...	11,47		
1950-1958 ...	7,9	1950-58 ...	14,0 ...	5,43		
1940-1945 ...	0,8	1941-45 ...	8,2 ...	8,99		
1945-1950 ...	3,6	1945-50 ...	12,2 ...	13,99		
1950-1955 ...	7,7	1950-55 ...	12,4 ...	2,80		
1955-1958 ...	8,2	1955-58 ...	16,6 ...	9,96		
Fuente: Martín Aceña (1988, p.109), Morella (1992, p.129) y De Ojeda Eiseley (1988).						

Como podemos ver en el cuadro 4.5, entre 1941 y 1958 el crecimiento de la oferta monetaria en España fue del 11,3 por cien. En ese mismo período, la tasa de crecimiento de la oferta monetaria en el Reino Unido, por ejemplo, fue del 5,84 por cien, y este menor crecimiento de la cantidad de dinero se vio acompañado de un crecimiento más moderado de los precios.

Mientras que en España entre 1941 y 1958 la tasa de crecimiento acumulativa de los precios fue del 8,74 por cien, en el Reino Unido los precios tan sólo aumentaron un 4,8 por cien, y ello a pesar de que estamos incluyendo en este período los años correspondientes a la Segunda Guerra Mundial y la inflación posbélica. Estas cifras dan una idea de las enormes diferencias entre el comportamiento de las magnitudes monetarias en España y en otros países europeos más desarrollados.

Muchos autores han afirmado que desde el final de la Guerra Civil hasta 1959, no hubo ningún tipo de política monetaria en España ⁷², y consideran que la característica básica de la misma era la falta de sofisticación de los instrumentos utilizados. Pero esta situación no es muy diferente a la experimentada por otros países europeos. Tras la Segunda Guerra Mundial y la posterior reconstrucción, la mayor parte de los gobiernos europeos trataron de adoptar medidas destinadas a evitar una posible depresión posbélica, relegando el problema de la inflación a un segundo plano.

Como indica Collins (1990, p.333), la forma en la que el gobierno británico afrontó la recuperación económica, a través de controles y de un aumento de la intervención del sector público en la economía, hizo que la política monetaria no desempeñase un papel relevante. Además, hay que tener en cuenta que las ideas keynesianas comenzaban a predominar, de manera que la política fiscal se convirtió en el principal instrumento de los diferentes gobiernos, anteponiéndose claramente al control

⁷² Ver, por ejemplo, Poveda Anadón (1982, p.43), Fanjul, Fernández y Rodríguez (1987, p.21), o Rojo (1963, p.48).

de la cantidad de dinero. Si, como afirma Collins (1990, p.329), la política monetaria en el Reino Unido fue "la Cenicienta", es difícil pensar en la posibilidad de que el gobierno franquista hubiese colocado a la inflación como objetivo prioritario.

Sin embargo, hay algunas diferencias claras entre la política adoptada por el gobierno español y la llevada a cabo por otros países europeos en lo que al terreno estrictamente monetario se refiere. La primera, como ya hemos señalado, es la utilización de manera casi indiscriminada de un instrumento de financiación del Estado meramente inflacionista. Esto llevó a un crecimiento de la oferta monetaria muy superior al de otros países. Para tener una referencia, mientras que en el Reino Unido entre 1940 y 1958 la oferta monetaria creció un 5,8 por cien, en España lo hizo en un 11,3, y eso a pesar de que estamos incluyendo en este período los años de la guerra mundial ⁷³. Por tanto, la diferencia respecto a otros países más avanzados no fue tanto la no utilización de la política monetaria sino el continuo recurso a métodos de financiación pública marcadamente inflacionistas, lo que, como he intentado explicar, vendría explicado por la propia idiosincrasia del régimen ⁷⁴. Por otro lado, en otros países como Italia los años cuarenta también se

⁷³ Desde 1945 el crecimiento de la circulación monetaria en el Reino Unido fue muy moderado, y así entre 1945-1950 la tasa de crecimiento fue del 3,97 por cien, para pasar al 1,93 entre 1950 y 1955 y al 1,66 entre 1955 y 1958.

⁷⁴ En un modelo de economía cerrada, en el que no se recurrió a la ayuda exterior, que crecía a tasas relativamente lentas, lo que implicaba unos bajos niveles de ahorro, con un sistema financiero relativamente poco desarrollado, y en el que el objetivo esencial era la industrialización autárquica, el gobierno -obligado por su propia ideología- tenía poca capacidad de maniobra.

caracterizan por ser un período de inflación galopante, que obligaron a que en 1947 el gobierno adoptase medidas que moderasen el crecimiento de los precios. Sin embargo, en este caso el proceso inflacionista fue paralelo a un proceso de expansión económica notable y, además, el gobierno consiguió controlar los precios sin que ello provocase una recesión económica (Catalán 1992, p.371).

La segunda diferencia vendría dada por el tiempo en el que la política monetaria permaneció en un segundo plano. En el caso inglés, por ejemplo, la elección de un gobierno conservador en 1951 supuso un cambio significativo en la utilización de la política monetaria, aunque el papel de los instrumentos monetarios no fuese todavía muy activo. Sin embargo, España se mantuvo durante todos los cincuenta sin mecanismos claros de control de la inflación aunque, como veremos, tanto la reforma de 1957 como el Plan de Estabilización de 1959 fueron en esa dirección. En Italia, como ya hemos señalado el gobierno adoptó medidas para controlar el crecimiento de los precios en 1947.

Para finalizar con la revisión de la legislación financiera tras la guerra, hay que señalar que la Ley de 25 de agosto de 1939 procedió a disolver el Comité de Moneda Extranjera, creando un organismo autónomo, el Instituto Español de Moneda Extranjera, que pasaba a controlar todas las cuestiones referentes a la política de cambios. Dicha Ley tuvo una gran trascendencia ya que supuso una división entre la política interior y exterior, con las dificultades que ello imponía a la hora de realizar un programa conjunto de actuación a nivel macroeconómico con la suficiente coherencia.

En resumen, la legislación financiera de los años de posguerra indica que el control monetario no fue un objetivo prioritario del gobierno franquista. Las cuestiones asignativas fueron, sin embargo, un elemento esencial en el diseño del marco regulatorio, cuestión que vamos a desarrollar con mayor detenimiento a continuación.

Con respecto a las regulaciones bancarias, las medidas que se establecieron fueron enormemente restrictivas tanto en términos de barreras de entrada como de expansión de oficinas o de control sobre los tipos de interés. Muchas de estas medidas fueron ratificadas provisionalmente con la Ley de Ordenación Bancaria de 1942 y de manera definitiva con la Ley de Ordenación Bancaria de 1946, si bien en algunos casos el gobierno permitió una ligera flexibilización de los controles en comparación con las medidas iniciales. En el siguiente epígrafe comentaré las principales normas legales adoptadas así como si fueron ratificadas o sustituidas por la Ley de Ordenación Bancaria de 1946.

4.3.1.- LA LEY DE ORDENACIÓN BANCARIA DE 1946

La Ley de Ordenación Bancaria de 1946 estableció los principios que iban a guiar a la economía española en materia financiera y bancaria. Esta Ley venía a sustituir a la Ley de Ordenación de 1921 y, ratificaba algunas de las Leyes que de manera aislada había aprobado el régimen franquista desde 1939. Así, por ejemplo ⁷⁵:

- a) La Orden Ministerial de 15 de enero de 1936, sobre tipos

⁷⁵ En el apéndice 2 se hace una descripción más detallada de todas las medidas legislativas aprobadas en este período.

de interés, fijaba las tarifas mínimas aplicables a las operaciones activas y pasivas. Esta orden fue sustituida por la de 25 de noviembre de 1938, que fijaba un tipo de interés máximo para las operaciones pasivas. Finalmente, la Orden Ministerial de 24 de julio de 1941 establecía las tarifas mínimas aplicables a las operaciones activas y pasivas. Como veremos, con la Ley de Ordenación bancaria de 1946 se fijó un tipo de interés máximo sobre las operaciones pasivas y un tipo de interés mínimo sobre las operaciones activas.

b) La Ley de 27 de agosto de 1938 sobre facultades gubernativas en materia bancaria concedía al Ministro de Hacienda la potestad de determinar la política de crédito y disponer de acciones ocasionales de inspección a un determinado banco o banquero. Esta medida fue ratificada por la Ley de Ordenación Bancaria de 1946, si bien, como explicaré con detalle, no se crearon los instrumentos necesarios para que el objetivo de esta ley pudiera ser real.

c) El Decreto Ley de 17 de mayo de 1940 prohibía la creación de nuevas entidades y oficinas bancarias. Esta medida fue prorrogada el 30 de diciembre de 1940 y modificada posteriormente a través del Decreto Ley de 12 de diciembre de 1942 que liberalizaba la apertura de oficinas en algunos casos. El Decreto de 13 de abril de 1945 establecía las condiciones bajo las cuales el Ministerio de Hacienda, previo informe del Consejo Superior Bancario, podía conceder la apertura de una nueva oficina bancaria. Esta medida fue ratificada por la Ley de Ordenación Bancaria de 1946.

d) El Decreto de 31 de diciembre de 1941 que limitaba el

reparto sobre los dividendos bancarios, medida que también fue incluida en la Ley de Ordenación Bancaria de 1946.

En la Ley de Ordenación Bancaria de 1946 es posible diferenciar dos grandes apartados: a) el que se refiere al Banco de España y los bancos oficiales, en donde se establecían las bases del sistema de emisión y b) las disposiciones relacionadas con la banca privada.

4.3.1.1.- La Ley de Ordenación Bancaria de 1946 y el Banco de España

En lo que se refiere al Banco de España y a las normas de emisión, pese a que el preámbulo de la Ley afirmaba que no era una Ley de carácter novedoso, dos medidas contradicen esta afirmación:

a) En primer lugar, ratificando las leyes transitorias aprobadas con anterioridad por el gobierno franquista, esta ley rompía con la necesidad de que las emisiones de dinero estuviesen cubiertas por garantía metálica; así, el billete se convertía en medio de pago con pleno poder liberatorio, tal y como ya se había establecido en la Ley de 9 de noviembre de 1939.

b) En segundo lugar, la Ley concedía al gobierno la total capacidad para dictar las normas generales de la política de crédito, fijar los tipos de descuento y las actuaciones en el mercado abierto ratificando la Ley de 27 de agosto de 1938.

La Ley de Ordenación bancaria de 1946 renovaba el privilegio de emisión al Banco de España, derecho del que disfrutaba desde el 19 de marzo de 1874 y que se le acababa en diciembre de ese mismo año. Aunque conservó su naturaleza jurídica como entidad

privada y los accionistas mantuvieron la mayoría en su representación en el Consejo de Administración, el gobierno reforzó el poder que mantenía sobre esta entidad. Para ello se le concedió el derecho a nombrar al Gobernador, Subgobernador, Director General de Banca y Bolsa y cuatro consejeros. El resto estaría constituido por 12 representantes elegidos por los accionistas y dos nombrados por el Consejo Superior Bancario, institución que venía a asumir las funciones del antiguo Comité Central de la Banca Española, es decir, como órgano consultivo del Ministerio de Hacienda en lo que a materia bancaria se refiere. Dado este aumento de control del gobierno se dio a los accionistas la posibilidad de que vendiesen sus acciones al Estado a la cotización oficial.

Como acabamos de señalar, el órgano que mediaba entre el gobierno y la banca privada era el Consejo Superior Bancario. El papel de esta institución desde el punto de vista legal era meramente consultivo. Aunque estaba presidido por el Director General de Banca y Bolsa y su vicepresidente era el Subgobernador de Banca y Bolsa, se trataba de una institución representativa de la banca privada, que entre sus vocales contaba con cinco miembros elegidos por los Bancos nacionales, tres elegidos por la Banca regional y dos por los Bancos locales ⁷⁶.

La valoración de la función del Consejo Superior Bancario en el funcionamiento del sistema bancario es difícil de realizar

⁷⁶ Esta representación se vio modificada por la Ley de 17 de julio de 1951. Según la misma, el Ministro de Hacienda podría modificar el mínimo de vocales según el tipo de entidad, de acuerdo con la importancia que adquiriesen los recursos propios de cada grupo de entidades. En esta Ley se establecía como límite que el número de vocales de la Banca privada nacional fuese menor o igual al de la banca local y regional de manera conjunta.

y estaba en función de la importancia o el peso de sus miembros. En cualquier caso, es interesante destacar que a pesar del aumento de control y de intervención del gobierno en materia bancaria, no se estableció ningún tipo de medida de incompatibilidad para los miembros de Consejo que garantizasen la adopción de decisiones según el interés nacional y no el de los representantes. El gobierno siempre mantuvo el derecho de veto ante cualquier decisión adoptada por el Consejo.

Una de las novedades más importantes de esta Ley fue la eliminación de las antiguas normas reguladoras del volumen de dinero y su no sustitución por otras. Ya en el momento de publicación de la Ley, Paris Eguilaz (1947, pp.188-190) insistía en las graves consecuencias que podrían derivar de la falta de medidas destinadas a garantizar un control adecuado de la inflación. Como señalamos anteriormente, aunque el gobierno aumentó el grado de intervención en lo que a materia financiera y bancaria se refiere, no estableció cuáles debían ser las normas que guiasen la evolución de las magnitudes monetarias.

Como vimos en el apartado anterior, eso no significa que las autoridades no fuesen conscientes del problema inflacionista y de especulación que podía ir asociado a su programa de industrialización. El mismo Banco de España en su informe D-6421 sobre la situación económica en 1945 insistía en que las continuas emisiones de deuda y la falta de control monetario había provocado un crecimiento desmesurado de los precios y advertía de los graves problemas que ello estaba generando en la economía española. Velarde (1989, p.58) reproduce una polémica entre algunos de los economistas de mayor peso en la época, entre

los que destaca París Eguilaz, Figueroa o Olariaga en la que cada uno de ellos mantenía una postura muy diferente respecto a cuál debía ser el papel de la política monetaria. Sin embargo, el planteamiento oficial consideró que el objetivo prioritario era el aumento de la producción, especialmente en el terreno industrial, y ante la escasez de ahorro en la economía, la inflación era un precio que la economía española debía pagar para industrializarse.

4.3.1.2.- La Ley de Ordenación Bancaria de 1946 y la Banca Privada

La primera medida de control que estableció la Ley de Ordenación bancaria, en lo que a la banca privada se refiere, fue la introducción de barreras de entrada en el sector. Esta Ley venía a reafirmar la Orden Ministerial de 19 de Octubre de 1939 y confirmaba una circunstancia que se había producido "de facto" desde 1921. Aunque en la Ley no se especifica nada a cerca de la temporalidad de esta medida, la literatura de la época hace referencia al carácter "transitorio" de la misma. En ese sentido, Sáez de Ibarra (1954, pp.23-24) afirmaba:

La administración financiera del Estado ha venido sosteniendo desde nuestra guerra de liberación el criterio de mantener en lo fundamental el statu quo de 1936, con el fin de que la reorganización que procede se opere en momento no inoportuno ni extemporeo y, si el Gobierno lo entendiese en consideración al interés nacional, conforme a normas generales por el mismo definidas.

A pesar de que la intención inicial pudo ser la de introducir restricciones hasta que el sistema bancario se

reorganizase, lo cierto es que las barreras de entrada se mantuvieron inalteradas hasta 1962. Este control de entrada iba a permitir no sólo la consolidación de las entidades existentes, sino que además supondría la imposibilidad por parte de la banca extranjera de afianzarse en nuestro país.

La existencia de barreras de entrada no supuso que el número de bancos permaneciese totalmente inalterado en este período. Al acabar la guerra el número de establecimientos bancarios era de 114, y este número disminuyó en los años de posguerra hasta alcanzar un mínimo en 1944 con 102 entidades. Tras ese año se crearon algunos nuevos bancos, aunque en la mayor parte de los casos eran antiguas casas de bancos o empresas que adquirieron la categoría de banco al amparo de la Ley de Ordenación bancaria de 1946 (ver cuadro 4.6). Por tanto, se trató de bancos locales o regionales que en absoluto transformaron la estructura del sistema bancario español.

<u>- CUADRO 4.6.- Número de establecimientos bancarios y</u>			
<u>porcentaje de depósitos de los cinco grandes bancos</u>			
<u>respecto del total de depósitos del sistema bancario</u>			
Años	número de	porcentaje de depósitos	
	bancos	de los cinco grandes bancos	
	-----	-----	
1923	105	43,0	
1935	115	57,4	
1946	114	65,0	
1950	139	66,3	
1955	124	67,5	
Fuente: Balances consolidados de la banca privada, Consejo			
<u>Superior Bancario, varios años.</u>			

Pero la regulación bancaria, además de impedir la libre entrada de las empresas en el sector, estableció otra serie de medidas que afectaban de manera directa al desarrollo de su actividad:

1] Se estableció un control sobre los tipos de interés, fijándose un máximo para las operaciones pasivas y un mínimo para las activas. Además, se fijaron algunos tipos de interés sobre los créditos ⁷⁷. Hay que resaltar que estos niveles apenas fueron alterados a lo largo de todo el período. La justificación a esta intervención de los tipos de interés era doble. De un lado, se consideraba que el establecimiento de tipos de interés bajos permitiría apoyar el proyecto de desarrollo y de recuperación de la economía tras la contienda. De otro lado, y siguiendo a Paris Eguilaz (1947, p.216), las autoridades eran conscientes de que la introducción de barreras de entrada podría favorecer la adopción de acuerdos monopolistas, lo que llevaría a que los tipos de interés aplicados por estas entidades estuvieran muy por encima de los de mercado. De ese modo, el objetivo del establecimiento de controles sobre los tipos de interés sería evitar la aparición de ganancias extraordinarias

⁷⁷ El tipo de interés máximo de las operaciones pasivas fue fijado por Ley 15 de Octubre de 1940 en un 3,71 por cien. Según Sáez de Ibarra (1954, p.25), la banca privada, siguiendo un acuerdo privado que gozaba del asentimiento tácito del poder público abonaba a los depósitos en cuenta corriente a la vista un 0,5 por cien anual, a los depósitos a plazo de tres meses un 2 por cien, al plazo de un año el 3 por cien y a las libretas de ahorro un 2 por cien. En lo que a los créditos se refiere, el tipo de interés de los créditos con garantía de valores industriales era del 4,25 por cien, el de cuentas corrientes de crédito con garantía de efectos comerciales y sobre mercancías del 4,5 por cien y finalmente, el de los créditos personales 4,75 por cien. Con respecto a las operaciones activas de descuento de letras y demás efectos de comercio, el tipo mínimo establecido oscilaba entre el 3,5 por cien y el 5 por cien.



que beneficiasen a los bancos que constituían el monopolio. La instrumentación de la política monetaria no fue, sin embargo, la más acorde con estos objetivos.

Bajo ciertas circunstancias es posible encontrar una base teórica al hecho de que el Estado intervenga con objeto de disminuir los efectos negativos derivados de una organización monopolista del mercado ⁷⁸, sin embargo, para ello habría que aceptar varios supuestos:

a) que las autoridades instrumentaron el mecanismo de intervención adecuado.

a) que el tipo de interés fijado por las autoridades no estaba muy alejado del de mercado.

b) en el caso en que las autoridades hubiesen mantenido tipos de interés muy bajos, que este control no tuvo efectos negativos sobre la economía especialmente en términos de volumen de ahorro captado por los intermediarios financieros, de manera que el resultado final de dicha intervención fuese peor al derivado de la libre actuación del mercado.

Es un hecho que la mayor parte de países europeos a lo largo de los años cuarenta y cincuenta introdujeron controles sobre sus tipos de interés -tal sería el caso de Italia, Francia o la propia Gran Bretaña-. Los efectos de esta medida dependieron de cómo se instrumentó, si mediante una tasa fija o un nivel máximo

⁷⁸ Courakis (1984, pp.341 y ss) demuestra que si comparamos una situación en la que existe un monopolio entre las entidades bancarias con otra situación alternativa en la que el estado interviene controlando los tipos de interés, esta medida podría ser beneficiosa en términos de volumen de depósitos captados y créditos concedidos. Para un mayor desarrollo del problema ver capítulo 3, apartado 3.3.1 y capítulo 7, en el que se analiza con un mayor detenimiento la influencia de los controles de los tipos de interés.



o mínimo, de la flexibilidad de este tipo de controles, del comportamiento de la inflación, de qué otras medidas de intervención se adoptaron, y especialmente de la relación entre las tasas prescritas y el tipo de interés de equilibrio. En términos nominales las diferencias entre el tipo de interés en España y en otros países no fueron muy importantes. Sin embargo, si consideramos la influencia de la inflación, el resultado que obtenemos es que la tasa de interés real en España se mantuvo a niveles más bajos que en otros países europeos.

Aunque en el capítulo 7 vamos a analizar con mayor detalle cuáles fueron las consecuencias de los controles sobre los tipos de interés, vamos a comentar brevemente algunos de los posibles efectos:

a) La introducción de controles sobre precios, teniendo en cuenta que la entrada al sector estaba cerrada, limitaba las posibilidades de competir, y sobre todo disminuía los incentivos para hacerlo.

b) El mantenimiento de tipos de interés muy bajos aumenta la aversión al riesgo por parte de las entidades bancarias -en lo que respecta a su actividad crediticia-. Este podría ser uno de los factores explicativos de la elevada inversión directa de la banca española en el sector industrial, aunque ello dependería de cuál era la tasa de beneficio esperada de las distintas oportunidades de inversión por parte de estas entidades. Si combinamos el hecho de que los tipos de interés estaban regulados con la introducción de incentivos por parte del gobierno para la financiación de empresas consideradas de "interés nacional", el resultado es que la tasa de rentabilidad de las inversiones en

los distintos sectores de la economía española quedó totalmente distorsionada por la regulación, lo que indudablemente afectó a las decisiones de inversión de los bancos españoles.

En cualquier caso, tal y como explicaremos más adelante, el análisis de los efectos de los tipos de interés es mucho más complejo y requiere la consideración de aspectos tales como la estructura del sector bancario o las características de la demanda y oferta de depósitos y créditos. Además, la valoración de las consecuencias negativas del control sobre los tipos de interés no implica que una liberalización total de los mismos hubiese conllevado un crecimiento inmediato de la tasa de ahorro y con ello de inversión. Es evidente que no es posible aislar los efectos asociados a un proceso de liberalización financiera del contexto político y económico del país en cuestión y, por tanto, éste no es condición suficiente para garantizar el crecimiento económico de un país.

2] La Ley de Ordenación Bancaria de 1946 estableció normas sobre la distribución de dividendos, tal y como ya se había hecho con el Decreto de 31 de Diciembre de 1941. La legislación establecía que si los beneficios líquidos obtenidos por la entidad superaban el 4 por cien de la cifra de capital mas reservas, debía deducirse un 10 por cien de los mismos, como mínimo, para constituir una reserva especial. Estas medidas trataban de suplir la falta de otra serie de coeficientes o normas destinadas a asegurar un determinado nivel de reservas.

3] Existía también un control sobre las condiciones de temporalidad de activos y pasivos. Así, hay que destacar que hasta 1960, con el Decreto Ley 7/1960 de 10 de Agosto, las

entidades bancarias no podían conceder préstamos por un plazo superior a noventa días. Aunque en la práctica esos créditos se renovaban de manera continuada, la falta de una política de créditos a largo plazo suponía un incremento del riesgo y de las dificultades de financiación de las empresas españolas, especialmente en el sector de la pequeña y mediana empresa que tenía mucho más difícil el acceso a los mercados de capitales.

4] La ley de Ordenación Bancaria de 1946 reguló el número de bancos no sólo a través del establecimiento de barreras de entrada sino por el control de fusiones. Aunque el número de fusiones durante los años cuarenta y cincuenta fue muy elevado, hay que destacar que en España no hubo ninguna fusión entre los grandes bancos. Como veremos más adelante, las olas de fusiones de Alemania en el período de entreguerras, Escocia durante los años cincuenta o el Reino Unido en los sesenta, no tuvieron lugar en España durante la etapa franquista.

- CUADRO 4.7.- <u>Número de fusiones</u>	
1941- 1970	... 109
1940- 1950	... 52
1950- 1960	... 38
1960- 1970	... 19
Fuente: Anuario Estadístico de la banca privada, Consejo Superior Bancario, varios años.	

5] la Ley de Ordenación Bancaria controlaba la expansión de sucursales y oficinas bancarias. El decreto de 17 de mayo de 1940 había prohibido la creación de nuevos bancos y oficinas

bancarias, sin embargo, el Decreto de 12 de Diciembre de 1942, modificado por el de abril de 1945 establecía las condiciones bajo las cuales podía abrirse una oficina. Así pues, pese a lo restrictivo de la Ley, suponía una cierta flexibilización con respecto a las medidas establecidas en los años de posguerra. El criterio establecido para conceder la autorización de apertura de una oficina era el siguiente: se concedía una agencia siempre que el número de agencias del establecimiento peticionario no excediese de una por cada 75.000 habitantes y una por cada 3.000 cuentas corrientes acreedoras.

Cuando un banco solicitaba la apertura de una nueva agencia o sucursal al Banco de España, éste mandaba una circular referente a esa solicitud al resto de entidades, y estas tenían un plazo de dos meses para acceder al concurso. La sucursal se concedería a la entidad que presentase mejor ratio número de oficinas por habitante y capital mas reserva por habitante.

En el caso de plazas con menos de 10.000 habitantes la consideración de una licencia de apertura exigía varios requisitos: 1) que el tráfico mercantil o la importancia económica de dicha localidad lo justificase, 2) que no existiesen otros bancos o entidades (por ejemplo, cajas de ahorro) que prestasen los servicios financieros necesarios y 3) que no existiesen otras agencias a una distancia relativamente cercana, sin que se estableciese de manera precisa que se entendía por cercanía.

El análisis de 193 expedientes para el período 1945-52 ⁷⁹

⁷⁹ El Banco de España tan sólo me ha permitido la consulta de dichos expedientes hasta esa fecha.

indica que estos requisitos debían cumplirse de manera simultánea. Así, por ejemplo, en 1945 el Banco Zaragozano vio desestimada su solicitud de apertura de una oficina en San Quirico de Besora (Barcelona) como consecuencia de que, aunque la oficina más cercana se encontraba entre 15 y 24 kilómetros de distancia, las comunicaciones eran aceptables y la plaza carecía de la suficiente importancia económica. Del mismo modo, el Banco Matias Blanco Cobaleda vio desestimada su solicitud en Tamames (Salamanca) aún a pesar de que la base fundamental para defender su apertura eran las dificultades de comunicación de la zona.

En general, la información que se desprende de los archivos del Banco de España indica que los criterios aplicados fueron los mismos para los bancos grandes y pequeños y, aunque esta entidad tenía la capacidad de actuar discrecionalmente, esto no se hizo a menos que dos de las entidades concursantes presentasen los mismos coeficientes. Y eso a pesar de que en el expediente referente para la apertura de oficinas para la plaza de Sevilla (1945, p.6), la Dirección General de Banca y Bolsa informaba al Banco de que, en su opinión, la legislación no era adecuada ya que permitía que bancos de ámbito puramente local pasasen por delante de los nacionales, "lo que sería inconveniente al interés general del servicio bancario de país".

Así pues, en los expedientes analizados no se aprecia que la concesión de oficinas se guiase por criterios diferentes a los fijados por el Banco de España, y cualquier efecto discriminatorio en la expansión de oficinas derivaba de la propia norma y no de una aplicación aleatoria o discriminatoria. Tal y como veremos en el capítulo 5, el resultado de esta legislación

fue el establecimiento de una estructura de oficinas altamente concentrada en términos geográficos, la mayoría de las cuales pertenecía a los bancos nacionales y, en particular, a los cinco grandes, y un crecimiento del número total de oficinas bancarias en relación a la población inferior al de otros países desarrollados, como Italia o el Reino Unido.

¿Cuál puede ser el origen de este rígido control sobre el sector bancario español? En primer lugar, hemos visto cómo el objetivo de estabilidad monetaria no fue prioritario para las autoridades franquistas, de manera que ésta no puede considerarse como una causa del interés del gobierno por controlar a las entidades bancarias. En segundo lugar, el gobierno de Franco justificó el elevado intervencionismo en el sector bancario con motivos asignativos. El control de los tipos de interés estaba íntimamente ligado con el objetivo del gobierno de aumentar el nivel de inversión en determinados sectores. En tercer lugar, durante la década de los setenta el argumento más extendido entre algunos economistas de la época a la hora de explicar el statu quo bancario y otras medidas de control fue que la legislación bancaria fue el resultado de las presiones ejercidas por los grupos bancarios con objeto de crear un marco legislativo que les fuese favorable ⁸⁰. Como vamos a ver a continuación, esta última afirmación es inexacta, al menos en los términos en los que tradicionalmente se ha planteado.

Como hemos explicado en el capítulo 3, de acuerdo con la teoría de la captura la regulación puede ser el resultado de las presiones ejercidas por distintos grupos de interés que tratan

⁸⁰ Ver, por ejemplo, Muñoz (1969) o Tamames (1970).

de utilizar el poder coercitivo del Estado en su propio beneficio. La principal conclusión de esta interpretación es que al final, independientemente de cuál sea el origen de la regulación, ésta beneficia al sector regulado. En el caso español la tesis defendida por Muñoz (1969, p.380), considera la existencia de miembros comunes en los consejos de administración de los principales bancos privados, entidades oficiales y grandes grupos industriales como una prueba irrefutable para afirmar que el sector bancario durante la etapa franquista funcionó como un fuerte monopolista que utilizó su poder para obtener unos altos beneficios. Sin embargo, el origen de la regulación bancaria española es mucho más complejo y otros factores adicionales deben ser tenidos en cuenta.

En una dictadura, en la que el gobierno no trata de maximizar el número de votos, las autoridades pueden utilizar la regulación como un mecanismo para obtener el apoyo económico y político de los grupos más influyentes que les permita mantenerse en el poder. Viver (1978) trató de analizar la relación entre el gobierno y los principales grupos industriales y financieros. Aunque la investigación no comprende a la totalidad de los políticos vinculados al gobierno franquista, algunos de sus resultados son muy interesantes. Según Viver (1978, pp.266-267), en los años inmediatos a la guerra el liderazgo político se encontraba en manos de los militares y funcionarios, que carecían de importantes vínculos económicos con los sectores industriales y financieros. Sin embargo, conforme el régimen se consolidaba estos vínculos entre la clase política franquista y los grupos industriales se estrecharon. De ese modo, mientras que en 1935

el porcentaje de altos cargos que eran miembros de los consejos de administración de alguna empresa con respecto al total de altos cargos del gobierno franquista era del 10,2 por cien, en el año 1945 este porcentaje había aumentado al 32,8 por cien.

Las razones de este estrechamiento de las relaciones entre el gobierno y los principales grupos económicos fueron dos. En primer lugar, el régimen utilizó los cargos públicos como un mecanismo para "premiar" por el apoyo político o económico al gobierno de Franco (Viver 1978, p.267). En segundo lugar, es evidente que los diferentes grupos industriales y económicos eran conscientes de los beneficios que podía reportarles su participación en la maquinaria política del gobierno.

Sin embargo, según las investigaciones de este autor, al final de la guerra el número de altos cargos que estaba vinculado al sector bancario era muy bajo y no superaba el 1,5 por cien. Aunque durante los años cuarenta y cincuenta esta participación aumento y el número de altos cargos que eran miembros del consejo de administración de un banco llegó a estar en torno al 10 por cien en 1955 y al 12 por cien en 1965, en ningún podemos afirmar que estos vínculos fuesen determinantes.

Por otro lado, no todas las medidas legislativas beneficiaban al sistema bancario. Por ejemplo, las memorias de los bancos Bilbao y Vizcaya durante los años cuarenta hacen continuas referencias a los problemas derivados del estrecho control existente sobre la apertura de oficinas bancarias así como a la necesidad de eliminar estas limitaciones. Del mismo modo, como señala Lukauskas (1992, p.180), las medidas de control en el reparto de dividendos tampoco beneficiaban a la banca.

Según este autor, las razones de esta limitación eran de origen político y económico. De un lado, esta medida trataba de hacer una concesión a los Falangistas que presionaban al gobierno de Franco para que limitasen la posición dominante de la banca y controlasen sus beneficios. De otro lado, esta medida trataba de incentivar a los bancos para que reinvirtiesen sus propios beneficios o los desviasen hacia la actividad industrial. Finalmente, hay que señalar que las posiciones en torno a cuál debía ser el papel desempeñado por la banca en el programa de crecimiento defendido por el gobierno de Franco no eran unánimes; de hecho, durante los años cuarenta y cincuenta algunos sectores influyentes del país reclamaron la necesidad de nacionalizar el sector bancario (Olariaga 1954, pp.75-90).

¿Que conclusiones podemos obtener a partir de los resultados obtenidos por Viver y del repaso de la legislación bancaria que hemos analizado hasta el momento? Como hemos visto, una gran parte de las medidas legislativas se aprobaron en los años inmediatos a la guerra civil, y tal y como muestra Viver, en estos años los vínculos entre los bancos y la clase política eran escasos. Además, algunas de estas medidas no beneficiaban a la banca. Así, podemos afirmar que en estos años la tarea legislativa fue más el reflejo de la ideología franquista y de su interés por conseguir una industrialización acelerada del país, con la ayuda del sector bancario, que de otra serie de factores. Sin embargo, a cambio de esto el gobierno tuvo que introducir otra serie de medidas adicionales que compensasen al sector bancario y les asegurase su apoyo, entre ellas, el mantenimiento de barreras de entrada o una relativa

flexibilización en los controles a la apertura de oficinas en relación a la situación de los años de posguerra. Es evidente que el sector bancario sacó provecho de este marco legislativo, si bien es importante determinar de qué modo pudo hacerlo: aumentando sus beneficios o disminuyendo el nivel de riesgo.

4.4. LA SITUACIÓN ECONÓMICA Y LA LEGISLACIÓN FINANCIERA DURANTE LOS AÑOS CINCUENTA

Pese a los cambios acontecidos en la economía española durante la primera década franquista, la situación económica presentaba serios problemas. El esfuerzo industrializador tuvo un éxito relativo; aunque la información estadística disponible para este período es escasa y esta sujeta a revisión, todos los datos indican que las tasas de crecimiento de la economía española fueron bajas e incluso negativas en algunos años (ver cuadro 4.8).

Algunos autores hablan de la existencia de una "verdadera depresión" durante esta época y consideran al período 1935-50 como el realmente responsable del atraso de la economía española así como del alejamiento de este país con respecto a la marcha seguida por los países europeos más industrializados (Carreras 1984, pp.127-157). Además, este débil crecimiento se vio acompañado de otra serie de problemas tales como la inflación o el déficit público.

- CUADRO 4.8.- <u>Evolución de la situación económica,</u>		
<u>1940-50</u>		
Años	PIB a precios constantes de 1980 (billones de pesetas)	Tasas de crecimiento del PIB (porcentajes)
	-----	-----
1940	2941	s.d
1941	2868	-2,48
1942	3009	4,91
1943	3130	4,02
1944	3280	4,79
1945	3088	-5,85
1946	3217	4,18
1947	3294	2,39
1948	3251	-1,35
1949	3248	-0,09
1950	3332	2,58
Fuente: Prados de la Escosura (1992, pp.69-74).		

El cambio estructural no coincidió con las mayores tasas de crecimiento global del producto industrial. Como indica el cuadro 4.9, desde 1945 el crecimiento de algunos sectores industriales fue excepcional, lo que indica que desde ese punto de vista la política del gobierno tuvo cierto éxito. Sin embargo, el sector de bienes de consumo sufrió una grave depresión, con lo que la economía española se enfrentó con serios problemas de desequilibrio entre oferta y demanda. La política seguida por las autoridades franquistas tuvo un efecto muy negativo sobre los salarios reales, lo que debilitó el crecimiento de la demanda interna. Si tenemos en cuenta que se intentaba establecer un modelo de crecimiento "hacia dentro", en el que el papel de las

exportaciones era mínimo, especialmente por la escasa competitividad de la industria española, y que como consecuencia de la política seguida por el gobierno el sector agrario se vio sumido en una grave crisis, podremos entender las dificultades por las que atravesó la economía española durante la década de los cuarenta. Estas circunstancias, como veremos más adelante, explican el lento crecimiento del volumen de depósitos captados por el sector bancario durante los años cuarenta y principios de los cincuenta.

- CUADRO 4.9.- Tasas de crecimiento del índice de producción industrial por sectores (porcentajes)

Años	Energía	Minería y Primera Transformación	Química	Transforma- ciones metálicas	Bienes de consumo
-----	-----	-----	-----	-----	-----
1940-45...	3,8 ...	-2,7 ...	3,2 ...	-3,6 ...	2,1
1945-50...	5,0 ...	7,4 ...	18,0 ...	7,7 ...	-0,5
1950-55...	7,4 ...	8,2 ...	12,7 ...	9,0 ...	7,3
1955-58...	10,5 ...	8,0 ...	8,7 ...	11,9 ...	6,1

Fuente: Morella (1992, p.129).

La lenta recuperación de la actividad económica se vio acompañada de fuertes tensiones, que reflejaban los límites de un modelo de crecimiento autárquico. Inflación, déficit público y desequilibrio externo eran la otra cara de la economía española. Inicialmente el alza en los precios estuvo asociada a los problemas de escasez de posguerra, sin embargo, ésta se vio alimentada por una política monetaria permisiva y por una respuesta muy escasa de la oferta ante el crecimiento de la

demanda.

En lo que a la balanza de pagos se refiere, la economía española presentaba un importante desequilibrio, y esa situación se fue agravando de tal manera que, según Sardá (1970, pp.327-329), a finales de los cincuenta la economía española se encontraba prácticamente en condiciones de suspensión de pagos exterior. La situación también era preocupante en términos del déficit público. El informe del Banco de España (D-6421, p.4) para el período 1935-45 destacaba: "La síntesis del desarrollo de la Hacienda española después de la guerra puede resumirse en un solo juicio: excesivos gastos públicos, no justificados ni por necesidades económicas ni por necesidades políticas". El mismo informe advertía de los peligros derivados de un mayor crecimiento del déficit que, en 1946 suponía una carga anual en el presupuesto por intereses y amortizaciones de aproximadamente 2000 millones de pesetas.

El propio Banco de España era consciente de la gravedad de estos problemas, y en sucesivos informes publicados a lo largo de los años cuarenta acusaba al aislamiento de la economía española de la baja productividad tanto del sector industrial como agrícola y recomendaba la necesidad de acudir a los créditos exteriores para resolver estos problemas (Banco de España D-6421, 1935-45, pp. 14-22).

La década de los cincuenta se inició con un proceso de relativa apertura de España al exterior. En 1950-51 un banco extranjero -el Eximbank- concedió un crédito a largo plazo al gobierno español. Ese proceso cristalizó en los acuerdos realizados entre España y Estados Unidos el 26 de Septiembre de

1953 para la "Mutua defensa" y de "Ayuda económica". Sin embargo, en lo que a materia bancaria se refiere, no se produjo ningún cambio esencial, de manera que tan sólo se publicaron algunos decretos destinados a ampliar lo dispuesto por la Ley de Ordenación Bancaria de 1946 ⁸¹.

De ese modo, el Decreto de 16 de Octubre de 1950 aprobó el reglamento de funcionamiento del Consejo Superior Bancario que fue modificado posteriormente por la Ley de 17 de julio de 1951 y que alteraba el número de representantes de cada uno de los grupos de instituciones, banca nacional, regional y local. Los cambios en lo que a apertura de bancos y oficinas se refieren son mínimos, destacando la Orden Ministerial de 17 de abril de 1952 que regulaba el traspaso de oficinas bancarias, que debía ser aprobado por el Ministerio de Hacienda, previo informe del Consejo Superior Bancario. Finalmente, debemos destacar la Orden Ministerial de 3 de julio de 1952 sobre dividendos activos que desarrollaba el Decreto de 31 de diciembre de 1941 y que establecía cuáles debían ser las reservas efectivas que se computan para establecer el reparto de los dividendos. Hay que esperar a finales de los cincuenta para que de nuevo aumente la labor legislativa y la explicación de esto se encuentra, como vamos a ver, en la propia evolución de la economía española.

Los comentarios que se reflejan en los estudios del Banco de España a mitad de los cuarenta no fueron más que un preludio de los cambios que iban a acontecer en España a partir de los años cincuenta. Como señala Fuentes Quintana (1986, pp.139-140),

⁸¹ Esta conclusión puede obtenerse de un simple repaso de las medidas legislativas aprobadas en este período que se incluyen en el apéndice 2.

desde principios de esta década, las críticas al pensamiento económico tradicional español, que había configurado un esquema de crecimiento "hacia adentro", se hicieron cada vez más evidentes. Un grupo de economistas ⁸² vinculados a la Facultad de Ciencias Políticas y Económicas de Madrid, entre los que se encontraban Jose Luis Sampedro, Juan Velarde, Luis Angel Rojo y él mismo, adquirieron una gran influencia en el marco político defendiendo la necesidad de acometer serios cambios estructurales en España. Estos economistas propugnaban medidas para restablecer la competencia e incluso reclamaban reformas políticas ⁸³. En esa misma línea, la intelectualidad vinculada al Opus Dei o los tecnócratas insistían en las ventajas asociadas a una vuelta al mecanismo de precios y liberalización de la economía.

Indudablemente, estas ideas tuvieron que tener influencia en el cambio de gabinete que tuvo lugar en 1957. Es difícil establecer cuál fue la magnitud del cambio ideológico que supuso esa reorganización del gabinete, pero tal vez sea posible valorar este hecho considerando las actuaciones que fueron realizadas a partir de este momento.

Los cambios acontecidos por la economía española durante los años cincuenta provocaron una serie de transformaciones que

⁸² Con esta afirmación no queremos decir que constituyesen un grupo político o ideológico, sino que de una manera individual expresaron una serie de ideas que tenían muchos puntos en común.

⁸³ Para Anderson (1970, pp.101-103), la única vía que tenían estos intelectuales para ser escuchados e influir en la dirección de la política económica del gobierno era haciendo coincidir sus ideas con los principios de la Falange. Sin entrar en consideraciones a cerca de la verdad o falsedad de este argumento, lo que si que es cierto es que en ningún momento se planteó que estas reformas exigiesen la democratización del país.

llevaron a un aumento de las tasas de crecimiento del país. Desde 1951 se produjo un crecimiento de los precios más moderado que en la década anterior y también la evolución del sector real fue más positiva. Estos cambios tienen un origen múltiple. De un lado, la evolución de la industria en los cincuenta era el resultado de los esfuerzos realizados durante los cuarenta. De otro lado, España se enfrentó con una coyuntura exterior más favorable que se reflejó especialmente en la concesión de ayudas. Finalmente, los cambios políticos y la relativa liberalización de la economía permitieron una cierta reasignación de recursos que indudablemente mejoró la eficiencia en relación a la época anterior. Pese a ello, el no abandono de la política autárquica y los límites que imponía una estrategia de industrialización de este tipo provocó unos problemas de insuficiencia tecnológica y falta de competitividad que terminaron por agotar las propias posibilidades de desarrollo del modelo.

En 1957 el deterioro de la situación económica era evidente, especialmente por el recrudecimiento de las tensiones inflacionistas, hecho que rompía con un período de relativa estabilidad de los precios y truncaba las expectativas creadas tras cuatro años de crecimiento moderado de la inflación. El origen de este crecimiento desmesurado de los precios era complejo. El volumen del déficit, y especialmente su financiación a través de deuda pignorable, la rigidez de la oferta, los aumentos salariales de 1956 que fueron directamente trasladados a precios y unas condiciones monetarias permisivas, podrían explicar, en líneas generales, el esquema inflacionista de estos años. Bajo estas circunstancias, el descontento de la sociedad

española era evidente, y el nuevo equipo gubernamental trató de hacer frente a esta situación. Las principales medidas adoptadas por el mismo fueron:

a) una elevación del tipo de descuento del 4,25 al 5 por cien.

b) una congelación de los límites del redescuento bancario.

c) una pequeña reforma fiscal, que pretendía no sólo limitar el crecimiento de los gastos sino aumentar los ingresos, para reducir el recurso directo al Banco de España y que pretendía obtener fuentes de financiación del déficit no inflacionistas.

d) reformas en el sistema financiero.

En el área financiera, el nuevo gobierno adoptó dos tipos de medidas. En primer lugar, se trató de estimular la financiación a largo plazo. Para ello el 28 de Diciembre de 1958 fue aprobado el régimen jurídico-fiscal de las Sociedades de Inversión Mobiliaria, y en el mismo mes se aprobó la Ley de 26 de Diciembre que regulaba el funcionamiento de las Entidades de Crédito a Medio y Largo Plazo. Finalmente, el Decreto de 10 de Agosto de 1960 levantó la prohibición de descontar y redescantar efectos y conceder préstamos con vencimiento superior a noventa días.

La Ley sobre Entidades de Crédito a Medio y Largo Plazo pretendía además alterar la asignación de recursos, dirigiendo el ahorro hacia actividades que el Gobierno consideraba prioritarias para el desarrollo económico. Como señalamos anteriormente, hay algunos elementos que permiten identificar la década de los cincuenta con el inicio de una etapa de liberalización relativa de la economía, lo que vendría refrendado

por el ingreso en 1958 de España en el Fondo Monetario Internacional así como por su vinculación a otros organismos internacionales. Sin embargo, en el terreno bancario dicha afirmación no sería exacta.

Las razones son varias. En primer lugar, el gobierno trató de "vigorizar" el crédito oficial. En segundo lugar, en los cincuenta aumentó la intervención del Estado en la canalización de recursos hacia proyectos de interés nacional. De ese modo, los cambios legislativos realizados no pretendieron restablecer y apoyar los mecanismos de mercado, si bien hubo una mayor precaución a la hora de diseñar los instrumentos a través de los cuáles se realizaría esta labor. Para ello se impusieron límites máximos para las operaciones activas realizadas por las entidades de crédito, se creó un tipo de deuda que no era obligatoriamente pignorable y se estableció para cada ejercicio la cifra máxima de este tipo de deuda que podía ser puesta en circulación.

El segundo grupo de medidas adoptadas en estos años, que a su vez constituye la principal innovación en lo que al terreno financiero se refiere, pretendía rehabilitar el papel de la política monetaria, especialmente a través del Decreto-Ley de 21 de julio de 1959. Así, este Decreto-Ley facultaba al Ministro de Hacienda a establecer el límite máximo de las operaciones activas por descuentos y créditos de los bancos y banqueros, lo que venía a acabar con el sistema de "recomendaciones" típico del sistema bancario español. Esto se ratificó con el Decreto-Ley de 15 de Diciembre de 1960 sobre control monetario, que facultaba al Ministro de Hacienda a constituir, en el caso en el que la situación económica lo exigiese, unas reservas en dinero en

efectivo o fondos públicos en cuantía no superior al 10 por cien de sus recursos ajenos.

El resultado que obtenemos es que durante la década de los cincuenta no se produjo un cambio significativo en el marco legal que regulaba el sistema financiero. Pese a ello, podemos destacar dos novedades importantes. En primer lugar, el reconocimiento de la necesidad de reconsiderar el papel de la política monetaria, para lo cual se introdujeron algunos mecanismos de control de la cantidad de dinero en la economía. En segundo lugar, vinculado al tímido proceso de liberalización económica que se inicia en estos años, comenzaron a plantearse cuáles eran las principales deficiencias del sistema bancario español. En la década de los cincuenta se abrió un período de debate en el que se pondrían de manifiesto cuáles eran las principales reformas que necesitaba la economía española y de ese modo, el sector bancario, lo que daría lugar a la Ley de Bases de 1962.

4.5.- LA ECONOMÍA ESPAÑOLA TRAS EL PLAN DE ESTABILIZACIÓN

Del reconocimiento de los graves problemas vigentes en España a finales de los cincuenta y de una decidida intención por hacerles frente surgió el Plan de Estabilización de 1959. En cierto modo, el plan no constituyó más que un primer paso para alterar las bases sobre las que se había sustentado el desarrollo de la economía española durante casi veinte años. Así, se produjo una ruptura con dos de los elementos básicos de la política franquista: el aislacionismo exterior y el intervencionismo.

Como hemos señalado, es difícil establecer cuáles fueron las razones que impulsaron este cambio. De un lado, hemos hecho

referencia al cambio ideológico experimentado en estos años. De otro, es importante tener en cuenta la influencia que tuvo la incorporación de España a diversos organismos internacionales así como la propia necesidad de cambio impuesta por las difíciles circunstancias económicas por las que atravesó el país a finales de los cincuenta. Finalmente, no hay que olvidar los problemas económicos existentes y las tensiones sociales y políticas asociadas a los mismos.

En lo que al terreno financiero se refiere, y siguiendo con la línea iniciada en la pequeña reforma de 1957, se adoptaron las medidas necesarias para: a) permitir que la política monetaria se convirtiese en un instrumento central para el gobierno y b) disminuir las fuertes tensiones que el déficit estaba generando en la economía, tanto por su volumen como por los procedimientos de financiación inflacionista que se habían utilizado hasta entonces.

Como señalamos anteriormente, uno de los factores que favoreció la liberalización de la economía española y su apertura al exterior fue su incorporación a organismos internacionales. España entró en Bretton Woods, en el Fondo Monetario Internacional y en el Banco Mundial en 1958, para posteriormente hacerlo en la OCDE. Desde el momento en el que el gobierno español se planteó la necesidad de proceder a una reforma sustancial de su política económica, estas instituciones internacionales fueron utilizadas como instrumentos de consulta de cara a: a) identificar los principales problemas de la economía española y b) plantear las posibles soluciones a los mismos. Así, en diciembre de 1958 un equipo de la OCDE visitó

España y en febrero de ese mismo año llegó una delegación del FMI. Un mes más tarde llegó Jacques Rueff, uno de los hombres esenciales en el diseño del Plan de Estabilización francés.

En mi opinión, además del interés que para las autoridades podía tener el conseguir asesoramiento técnico para proceder con las reformas, con este recurso a los principales organismos internacionales se pretendía demostrar, tanto a la sociedad española como al resto de países, que existía una intención clara por transformar la política económica española. Además, los posibles efectos negativos de la estabilización serían aceptados más benévolamente si las medidas adoptadas contaban con el respaldo de instituciones prestigiosas.

En enero de 1959 esta labor de asesoramiento se amplió a las principales organizaciones del país entre las que destacaríamos el Banco de España, las Cámaras de Comercio, el Consejo Superior Bancario, la Confederación Nacional de Cajas de Ahorro, el INI o la Facultad de Ciencias Económicas de Madrid, entre otros. Por supuesto, como señala González (1979, p.171), el cuestionario era, sobre todo, un arma psicológica en el que se pretendía demostrar la voluntad de cambio. El cuestionario se centraba en cuáles iban a ser las consecuencias de la convertibilidad de la peseta española y en la conveniencia de que España participase de los movimientos de integración que se estaban produciendo en ese momento, y en concreto en el Mercado Común Europeo.

Respecto a los resultados de ambos cuestionarios -el realizado a los organismos internacionales y a los nacionales- hay que decir que todos fueron prácticamente unánimes en el apoyo a la apertura de la economía española y la idea de una futura

integración con Europa, siendo el INI la institución que más reservas mostró hacia la apertura, al insistir en los problemas de competitividad a los que se iba enfrentar el sector empresarial. Una cuestión esencial y sobre la que apenas se han realizado estudios es por qué Franco aceptó esta vía de cambio

⁸⁴

El objetivo central del Plan de Estabilización era lograr que la economía española creciese pero evitando las tensiones inflacionistas, los desequilibrios de Balanza de Pagos y el déficit, factores que a la larga estaban estrangulando su propio desarrollo. Para ello se optó por la liberalización de la economía y la instauración de los mecanismos de mercado, apoyándose en medidas de control presupuestario y monetario.

En lo que al sector exterior se refiere, se procedió a una devaluación de la peseta y se liberalizó parte del comercio exterior (aunque la liberalización no fue total, y de hecho en

⁸⁴ En la valoración del Plan de Estabilización podríamos encontrar dos posturas diferentes. Por un lado, en opinión de Anderson (1971, pp.111-113), la opción autárquica no había sido una elección sino una respuesta a una situación de emergencia. De ese modo, no habría razones que llevasen a pensar que Franco tenía serias reservas hacia la liberalización. Por otro lado, como argumentamos anteriormente, tanto las propias declaraciones del régimen como el hecho de que la situación autárquica se mantuviese incluso tras restablecer las relaciones con países como EEUU, hace difícil aceptar que ésta no fue una vía elegida por el gobierno franquista. González (1979, pp.170-181), defiende una tesis muy diferente. Este autor considera que un elemento clave en la explicación del cambio en la orientación de la política económica española fue la influencia exterior. Tanto Gran Bretaña como posteriormente los Estados Unidos fueron cambiando su actitud hacia el régimen tanto por intereses económicos como por la situación de guerra fría que hizo apoyar a un régimen marcadamente anticomunista, especialmente por la situación geográfica estratégica que ocupaba. Esta presión exterior junto con el deterioro de la situación económica interior hicieron que el general Franco aceptase una vía de cambio que le permitiese mantenerse de manera indiscutible en el poder sin hacer frente a ningún tipo de reforma política.

1963 el 40 por cien de las importaciones estaban sujetas todavía a algún tipo de restricción). Por otro lado, y reconociendo la escasez del ahorro interno, se adoptaron medidas destinadas a facilitar la entrada de inversión extranjera, de manera que se suavizaron la normas jurídicas que limitaban la participación de capital extranjero en empresas españolas, así como la repatriación de los dividendos obtenidos por las mismas.

En el sector público, las principales medidas fueron de "austeridad". De un lado, se procedió a aumentar los ingresos a través de una pequeña reforma fiscal y de otro, se estableció un programa de disminución de gastos.

En el terreno monetario las principales medidas fueron:

- a) una elevación del precio del dinero. Para ello se procedió a una elevación del tipo de descuento del 5 al 6,25 por cien.

- b) se fijó un tope al crecimiento del crédito bancario, que aun en el caso de ser alcanzado suponía un crecimiento del 7 por cien respecto del volumen que había alcanzado éste a finales de 1957. Del mismo modo se procedió a la congelación de la línea de crédito del Servicio Nacional de Trigo. Realmente, el sistema de "techos" tenía ciertos inconvenientes, especialmente ante la falta de flexibilidad de esta medida ante las cambiantes circunstancias económicas. Sin embargo, ante la escasez de instrumentos monetarios se adoptó una medida de emergencia que evitase las fuertes tensiones inflacionistas de los últimos años.

- c) se impuso un límite al recurso del Tesoro y los organismos oficiales al Banco de España.

- d) se adoptaron otra serie de medidas accesorias que, sin ser de carácter estrictamente financiero, trataban de colaborar en el control de la inflación drenando liquidez del sistema. Entre ellas destacaríamos, por ejemplo, la obligación de constituir un depósito previo del 25 por cien del valor de las importaciones en el Banco de España, o el compromiso de no emitir más deuda pignorable.

Respecto a los resultados del Plan de Estabilización, todos los autores coinciden en señalar que la economía española respondió rápidamente al Plan e incluso, en algunos casos, los resultados fueron más favorables de lo que se esperaba. Así por ejemplo, se cumplieron los márgenes de expansión crediticia previstos en el Plan y las importaciones llegaron a disminuir (Sardá 1959, pp.371-388). En lo que a la evolución de los precios se refiere, el Plan consiguió reducir de manera efectiva la inflación. Ese efecto positivo sobre los precios se vio acompañado de una moderación del crecimiento de la circulación monetaria y de una contracción del déficit público, si bien en este caso los resultados más notables se obtuvieron bien entrados los sesenta.

Como era de esperar, estas medidas estabilizadoras tuvieron serias consecuencias en la actividad real, especialmente a corto plazo, produciendo una contracción en el crecimiento de la renta tanto en términos nominales como reales. El efecto del Plan sobre la inversión productiva fue notorio, y el resultado fue una caída sustancial del número de horas trabajadas y, consecuentemente, una disminución de la capacidad adquisitiva de esta clase trabajadora y una caída del consumo realizado por la misma. Sin

embargo, esta recesión fue transitoria, tal y como reflejan las elevadas tasas de crecimiento de la renta que se obtienen a partir de 1961 (ver cuadro 4.10). También es verdad que desde 1960 el gobierno fue introduciendo medidas destinadas a relajar las duras condiciones impuestas sobre el Plan de Estabilización. De ese modo, se ofreció financiación privilegiada a sectores como el naval o la construcción de viviendas y se rebajó el tipo de descuento situándolo al 5,75 por cien.

En resumen, los objetivos esenciales de la estabilización -control de la inflación y mejora de la situación de la Balanza de Pagos- se lograron a costa de una contracción de la renta, un aumento del paro y una reducción de la capacidad adquisitiva de los asalariados derivada de una disminución de las horas extraordinarias trabajadas (Banco de España, informe D-1191, 1960). A pesar de estos hechos, tanto el informe de la OCDE como el del FMI se hicieron eco del éxito de este Plan de Estabilización, si bien todos eran unánimes al considerar la necesidad de: a) disminuir los controles sobre la economía, lo que implicaba, por ejemplo, terminar con la intervención de precios o flexibilizar el mercado laboral, b) fomentar la inversión exterior, c) liberalizar el sector exterior, d) proceder a una reforma seria del sistema bancario que permitiese que el Banco de España controlase la política monetaria y que el sistema financiero, al aumentar la competencia, se modernizase y e) establecer un Plan de desarrollo y de inversión a más largo plazo, especialmente porque la inversión privada no estaba respondiendo suficientemente a los cambios en el marco general producidos en la economía española.

- CUADRO 4.10.- <u>Evolución del Producto Interior Bruto</u>		
Años	PIB en pesetas constantes de 1980 (billones de pesetas)	Tasas de crecimiento del PIB en pesetas 1980 (en porcentajes)
	-----	-----
1957 ...	4790	6,70
1958 ...	5022	4,84
1959 ...	5188	3,30
1960 ...	5281	1,79
1961 ...	5923	12,16
1962 ...	6484	9,47
1963 ...	7157	10,38
1964 ...	7527	5,17
1965 ...	8004	6,34
1966 ...	8569	7,06
1967 ...	8939	4,32
1968 ...	9545	6,78
1969 ...	10398	8,94
1970 ...	10822	4,09
Fuente: Prados de la Escosura (1992, p.70)		

Tanto González (1979, p.180) como Lieberman (1982, p.216) relativizan la importancia de las transformaciones producidas en estos años. En su opinión, el régimen franquista no estaba dispuesto a acabar con el dirigismo económico y con el control sobre la economía que había mantenido desde el final de la

guerra. Sin embargo, las circunstancias económicas y la tensión social les empujó a realizar un cambio que les permitiese mantenerse en el poder sin hacer frente a una reforma política. Por esa razón, la liberalización fue relativa y el gobierno se aseguró la posibilidad de actuar con discrecionalidad.

Tras superarse los efectos depresivos asociados al Plan de Estabilización, la economía española experimentó unas tasas de crecimiento muy importantes que han llevado a la denominación de estos años como el "milagro" español. Es evidente que el proceso de crecimiento de la economía española fue mucho más paulatino de lo que la historeografía tradicional ha considerado. Como hemos visto, las escasas tasas de crecimiento de los años cuarenta se vieron acompañadas de un cambio estructural sustancial, y los años cincuenta ofrecen unos ritmos de crecimiento muy aceptables que deben ser tenidos en cuenta a la hora de interpretar adecuadamente los cambios acontecidos durante la década de los sesenta.

Las razones de esta evolución de la economía española en los sesenta son múltiples. Inicialmente hay que tener en cuenta que en esa década España supo aprovecharse de las condiciones favorables del mercado internacional. La liberalización relativa de la economía española permitió aumentar el volumen de exportaciones e importaciones y, finalmente, fomentar unas ganancias muy importantes de la productividad. Los años sesenta fueron un período de crecimiento importante para una buena parte de las economías occidentales, y en ese sentido el hecho destacable es que el gobierno franquista realizase toda una serie de reformas que, aunque insuficientes, permitieron que España se

beneficiase de esta coyuntura internacional.

La incorporación de tecnología que permitió la liberalización del mercado, así como el aumento en la eficiencia asociado a este aumento en la productividad se vio acompañado por otra serie de factores adicionales tales como el papel del turismo o las remesas de emigrantes que, aunque han sido considerados tradicionalmente como factores clave del desarrollo económico de los sesenta, no son más que elementos complementarios de toda una serie de circunstancias mucho más amplias que están vinculadas al tímido proceso de liberalización de la economía que se inicia en esta década.

Para finalizar creo que es necesario tener en cuenta una circunstancia: la valoración de la década de los sesenta no puede ser independiente de cuál fue el resultado final de esta etapa expansionista, es decir, la grave crisis económica de los años setenta, que si bien también tuvo lugar en el resto de países, en este caso se mostró con una especial virulencia. Todo ello pone de manifiesto los "pies de barro" sobre los que se sustentó este crecimiento. Los esfuerzos liberalizadores fueron insuficientes, y muestra de ello serán las medidas legislativas a las que vamos a hacer referencia en las páginas siguientes, lo que impidió que España se incorporase a los mercados internacionales y aumentase la competencia cuestión que, aunque dolorosa a corto plazo, hubiera aumentado la eficiencia tanto de nuestro sector agrícola como industrial.

4.6.- LA LEY DE BASES DE 1962 Y SUS DESARROLLOS POSTERIORES

En 1961, y siguiendo con una tradición que se había iniciado con el Plan de Estabilización de 1959, las autoridades plantearon un proyecto de reforma del sistema financiero que sometieron a consulta de varios organismos: el Banco de España, la Confederación Nacional de Cajas de Ahorro, el Consejo Superior Bancario, el Consejo Superior de Cámaras de Comercio, la Organización Sindical, el Instituto de Estudios Políticos y el Consejo de Economía Nacional. A partir del Memorándum inicial presentado por el gobierno y de los informes presentados por estas instituciones, el 14 de julio de 1962 se aprobó la Ley de Bases de Ordenación del Crédito y la Banca.

Continuando con la labor de reforma iniciada con el Plan de Estabilización, la Ley de Bases de 1962 intentó poner de manifiesto cuáles eran los principales problemas del sistema bancario español y en qué líneas generales iba a desarrollarse el cambio en este sector. Al tratarse de una Ley de Bases, tan sólo pretendía establecer cuál iba a ser la orientación de las futuras reformas legislativas.

En el preámbulo de la Ley se destacaban cuáles eran, en opinión del gobierno, las principales deficiencias del mercado financiero:

1.- Aunque se habían realizado algunos intentos, el Banco de España carecía del poder suficiente como para convertirse en regulador del sistema crediticio. En ese sentido, el problema de la instrumentación de la política monetaria estaba todavía pendiente de solución.

2.- A pesar de las leyes publicadas desde 1957, existía una

gran escasez de créditos a medio y largo plazo. Esta situación había favorecido un sistema de financiación muy particular basado en la renovación continuada de créditos a plazos no superiores a noventa días pero que "de facto" constituían la forma más usual de financiación a largo plazo. Esto suponía un aumento del riesgo para las empresas, especialmente para aquellas que tenían limitadas sus posibilidades de financiación a través de otras vías ⁸⁵.

3.- La falta de especialización bancaria. Las autoridades valoraban negativamente el peso relativo de la banca mixta en España. En su opinión la no diferenciación entre bancos comerciales y de negocio era una de las razones de los problemas de financiación de la empresa española.

4.- Las autoridades económicas revelaron su preocupación por la posible disfunción existente entre el volumen de ahorro acumulado y la colocación de dichos fondos. La ley apostaba por una intervención oficial que orientase los fondos hacia actividades productivas.

Como insistí al comentar las medidas legislativas adoptadas desde 1957, la apuesta por el mercado no fue clara en lo que al terreno bancario se refiere. En ese sentido, si bien la reforma financiera de 1962 trató de restablecer el funcionamiento del mercado en algunos campos, en otros intentó reforzar las medidas

⁸⁵ El Memorándum del Ministerio de Hacienda sobre el sistema bancario y crediticio (1961, pp.9-10) hacía incapié en los problemas de financiación de la empresa española y en la responsabilidad que la propia legislación y la intervención del gobierno tenía en este hecho. En cualquier caso, el informe insistía en que la falta de financiación no era una consecuencia de la utilización de prácticas de discriminación crediticia por parte de la industria bancaria sino de la escasez de demanda.

intervencionistas tan utilizadas por el régimen durante los años cuarenta y cincuenta. De ese modo, se mantuvieron los controles sobre los tipos de interés, permaneciendo inalterada la estructura de tipos de interés bancarios desde 1959 a 1969, y se reforzaron los circuitos privilegiados de financiación, tanto incrementando el peso relativo de la banca oficial como aumentando el control sobre la banca privada y cajas de ahorro. Este aspecto es muy significativo si tenemos en cuenta que, siguiendo a Viver (1978, p.275), el análisis del número de altos cargos del gobierno que eran miembros del consejo de administración de un banco muestra que durante los años sesenta se produjo un estrechamiento de los vínculos entre el gobierno y este sector.

De ese modo, el sistema bancario español continuó siendo un sistema cerrado, fuertemente protegido de la regulación exterior y controlado por los cinco grandes bancos del país. Una diferencia notable entre el sistema bancario español y el de otros países europeos como el inglés o el italiano ha sido la no existencia de un cartel formal, si bien algunos bancos adoptaron acuerdos eventuales ⁸⁶ y existían claras conexiones entre las principales entidades del país a través de miembros comunes en sus consejos de administración. Es más, la Circular 436 del Consejo Superior Bancario de 1952 indica como, a pesar de que el gobierno había fijado un techo a los tipos de interés sobre los depósitos, tasa que modificó en 1941, 1948 y 1952, los

⁸⁶ Por ejemplo, en 1944 el Banco Urquijo y el Banco Hispanoamericano firmaban el pacto de "las Jarillas" para colaborar en el desarrollo de su actividad y, en la misma línea, el Banco Central, Hispano Colonial, Valencia y Crédito de Zaragoza crearon la asociación Bancor.

principales bancos privados habían firmado diversos acuerdos por los que se comprometían a pagar un tipo de interés diferente al oficial, aunque compatible con éste, en el sentido en que se encontraba por debajo del techo legal, siendo aprobado este acuerdo por las autoridades. Este hecho no es más que una indicación del poder de control del mercado que poseían los bancos españoles durante esta etapa bajo la aprobación de las autoridades de régimen franquista, si bien es cierto que tras 1952 no hay ninguna evidencia de que se mantuviesen este tipo de acuerdos, lo cual, como desarrollaremos en el capítulo 7, podría ser un indicador de un ligero aumento de la competencia en el sector bancario desde principios de los cincuenta.

4.6.1.- La legislación financiera y el Banco de España

La Ley de Bases de 1962 procedió a la nacionalización del Banco de España, con el múltiple objetivo de controlar la creación de dinero y facilitar la instrumentación de la política monetaria. De ese modo, la actividad financiera quedó regulada por tres entidades, el Banco de España, que fundamentalmente se encargaría de la supervisión de la actividad de los bancos comerciales, el Instituto de Crédito a Medio y Largo plazo, que controlaba el crédito oficial y el Instituto de Crédito de las Cajas de Ahorro que, como su nombre indica, se encargaba de controlar las cajas de ahorro.

La intención de las autoridades de revitalizar el papel de la política monetaria fue notoria. De ese modo, se introdujeron algunas medidas destinadas a facilitar el control monetario; el Decreto-Ley de 6 de diciembre de 1962 creó los coeficientes de

caja, liquidez y garantía así como un depósito obligatorio, con el doble objetivo de aumentar la seguridad y permitir el diseño de la política monetaria. Pero para evaluar la importancia de estas medidas, es necesario valorar dos aspectos: a) comparar los instrumentos de control monetario utilizados en España durante estos años con los utilizados en otros países europeos, b) examinar cuáles fueron los resultados de la política monetaria.

Una de las conclusiones que obtuvimos al analizar la política monetaria en los años cuarenta y cincuenta fue que el tipo de instrumentos monetarios utilizados en España para controlar la inflación no fueron muy diferentes a los utilizados en otros países europeos. En estos años, el papel de la política monetaria en la mayor parte de los países europeos fue secundario, de modo que la principal diferencia entre España y otros países europeos fue la utilización de métodos de financiación inflacionistas.

Durante la década de los cincuenta, los resultados de esta comparación son diferentes. Siguiendo con el ejemplo inglés, en 1951 se produjo un cambio en la actitud del gobierno hacia la política monetaria que fue asociado a la elección de un gobierno conservador (Collins 1990, p.446). Aunque este cambio fue relativo, y la política monetaria no fue muy activa si la comparamos con los esquemas actuales, es evidente que tras 1951 el gobierno inglés introdujo muchos controles en el sector bancario. El principal objetivo del gobierno pasó a ser el control de la liquidez. En 1951 los London Clearing Banks se vieron obligados por el Banco de Inglaterra a mantener una ratio de liquidez que se mantuviese entre el 28 y el 30 por cien. En

1957 el mínimo se mantuvo en el 30 por cien, reduciéndose en 1957 al 28 por cien. Este control se vio complementado por otras medidas adicionales, tales como los depósitos especiales, o los controles sobre la actividad crediticia, si bien éstos últimos adquirieron la forma de recomendaciones desde el Banco de Inglaterra hacia los bancos -especialmente los grandes bancos- para que adaptasen su política crediticia a las directrices del Banco.

En el caso español, estas medidas fueron adoptadas diez años e incluso veinte años en algunos casos, más tarde. El coeficiente de caja no fue obligatorio hasta 1971, si bien es cierto que si comparamos la evolución de este coeficiente entre España y Reino Unido durante estos años, las diferencias no son muy importantes. En Inglaterra el coeficiente de caja permaneció en torno al 10 por cien entre 1936 y 1946, y tras este año se redujo al 8 por cien. En España, esta ratio se mantuvo muy alta en los años posteriores a la guerra (el 18,9 por cien en 1943 y el 17 por cien en 1944) pero tras estos años la ratio se mantuvo entre el 11,5 y el 8,9 por cien. Sin embargo, desde 1965 el coeficiente de caja cayó al 6-7 por cien.

La comparación del coeficiente de liquidez es mucho más complicada, especialmente porque la definición de esta ratio depende de qué activos consideramos convertibles en dinero a bajo coste. En 1951, los London Clearing Banks acordaron con el Banco de Inglaterra mantener un coeficiente de liquidez entre el 28 y el 30 por cien. En la práctica, se mantuvo en el 30 por cien, y se redujo al 28 por cien en 1963.

En el caso español, el Banco de España se encontró con

serias dificultades para controlar la liquidez, como consecuencia de que los bancos mantuvieron el privilegio de pignorar automáticamente la deuda pública. Como indicamos antes, no fue hasta 1959 que el gobierno adquirió el compromiso de no emitir más deuda pignorable. En 1963 el coeficiente de liquidez se fijó oficialmente en el 10 por cien, y las autoridades lo aumentaron al 12 por cien en el mismo año, para permanecer en el 13 por cien entre 1965 y 1970. Como podemos ver, este coeficiente se mantuvo en niveles muy bajos si los comparamos con el inglés. Sin embargo, las diferencias se reducen si tenemos en cuenta que las autoridades españolas fijaron un coeficiente de deuda pública complementario. Si tenemos en cuenta las características de esta deuda pública, las diferencias entre ambos coeficientes serían menos importantes. Esta ratio de deuda pública se fijó en el 15 por cien en 1965, aunque las autoridades lo incrementaron cada año hasta alcanzar el 22 por cien en 1969.

Finalmente, en 1960 se aprobó que el Ministro de Hacienda, con el asesoramiento del Banco de España, pudiese ordenar a los bancos privados la constitución de una reserva especial, en dinero o en deuda pública, que estaría en torno al 10 por cien de sus depósitos y que se mantendría en el Banco de España. La Orden Ministerial de 9 de agosto de 1974 estableció un coeficiente mínimo de garantía para los bancos comerciales, fijándolo en un 8 por cien del capital desembolsado y las reservas, si bien se le reserva al Banco de España la capacidad de que modificase este porcentaje y los situase entre el 7 y el 10 por cien.

Con todo ello, lo que podemos decir es que la Ley de Bases

de 1962, siguiendo la iniciativa del Plan de Estabilización, trató de introducir los instrumentos que permitiesen un control de las magnitudes monetarias, lo que se plasmó en una extensa actividad legislativa desde mediados de los sesenta hasta mediados de los setenta. Sin embargo, las dificultades para controlar la liquidez del sistema fueron muy importantes. Hay que tener en cuenta que a finales de los años sesenta, los bancos poseían 90 billones de pesetas en deuda pública automáticamente pignorable en el Banco de España. Teniendo en cuenta el período de amortización de las distintas emisiones de deuda pública, las autoridades hubiesen necesitado de un largo plazo hasta que la misma se redujese. En ese sentido, es evidente que el gobierno no supo dar una solución óptima a este problema.

4.6.2.- La legislación financiera y la banca privada

Con respecto a la banca privada, la Ley de Bases de 1962 pretendía impulsar la especialización bancaria, a través de la creación de una banca industrial y de negocios. Así, el Decreto de 29 de noviembre de 1962 establecía las bases para el proceso de especialización que fue desarrollado por las ordenes ministeriales de 21 y 31 de mayo de 1963 sobre el régimen transitorio para los bancos que desearan transformarse en bancos industriales y de negocios y la de 13 de diciembre de 1966 sobre el tipo de operaciones autorizadas a este tipo de bancos. Sin embargo, este intento no fue muy exitoso y llevó a que en agosto de 1974 se aboliese esta diferenciación. De hecho, la propia banca privada se mostraba muy escéptica a cerca de los resultados que tendría este tipo de especialización obligatoria, insistiendo

en el hecho de que no existe un tipo de organización bancaria óptimo sino que depende de las necesidades particulares de cada economía (Memorandum del Ministerio de Hacienda sobre el sistema bancario y crediticio 1961, pp.11-23).

A su vez, la Ley revelaba el interés por limitar la influencia que los grandes bancos venían ejerciendo tanto sobre el resto de entidades crediticias como sobre la actividad empresarial. Sin embargo, las medidas adoptadas no fueron lo suficientemente efectivas ya que no se restableció la competencia en el sector, medida imprescindible para evitar el exceso de poder que según las autoridades mantenían los grandes bancos (Preámbulo Ley de Bases de 1962, p.3). Por otro lado, la propia defensa de la creación de bancos industriales podía significar una cierta contradicción si de lo que se trataba era la de favorecer un tipo de instituciones financieras que no tuviese un fuerte dominio sobre el sector industrial.

A continuación vamos a hacer algunas reflexiones acerca de las principales medidas adoptadas a partir de la Ley de Bases de 1962 y sus desarrollos hasta 1975:

* Controles sobre la asignación de recursos: En lo que a los procesos de financiación se refiere, dos fueron los grupos de medidas establecidas: a) las destinadas a fomentar la financiación a largo plazo y b) las dirigidas a alterar la asignación de recursos resultantes del mercado. En lo que al primer objetivo se refiere, se permitió a los bancos financiar hasta dieciocho meses, exigiendo una autorización específica para realizar operaciones a mayor plazo y se diseñaron programas enmarcados dentro de los circuitos privilegiados de financiación

que, por su naturaleza, eran a medio y largo plazo.

En relación a la asignación de los recursos financieros, se establecieron los mecanismos necesarios para que se dirigiesen fondos hacia actividades que eran consideradas prioritarias. En ese sentido, la legislación que amplió la Ley de Bases de 1962 fue un tanto ambigua. De un lado, el preámbulo de esta Ley insistía en el mal funcionamiento del mercado de capitales español y en las dificultades de financiación de la pequeña y mediana empresa ⁸⁷ y, de otro, los sectores que pasaron a ser prioritarios eran sectores en los que predominaban las empresas de gran tamaño.

Hasta principios de los sesenta la Ley de Octubre de 1939 establecía los privilegios concedidos a las empresas consideradas de interés nacional. La Ley 152/1963 sustituyó este concepto por el de "industrias de interés nacional". El objeto de este cambio era sustituir el apoyo a empresas por el apoyo a sectores para evitar los efectos discriminatorios que el primer tipo de incentivos creaba. Sin embargo, el gobierno se reservaba el poder de dar un tratamiento preferencial a aquellas empresas que se encontrasen dentro de un sector considerado de interés nacional, lo que hacía que no se acabase totalmente con la aparición de

⁸⁷ Según la propia Ley de Bases 2/1962: "La banca se convirtió no solo en el elemento central de financiación, sino casi en el único, a la par que el mercado de capitales de inversiones independientes retrocedió en importancia...Y es también de resaltar que esta actuación tan diversa y extendida de los Bancos de depósitos o comerciales, aun cuando prestó notorios servicios a la economía, no resolvió en su totalidad el problema de la financiación de las inversiones y de la movilidad de los recursos a corto plazo porque la actividad promotora de los Bancos se veía obligada a desentenderse de algunas inversiones especiales y porque se limitó fundamentalmente a las grandes empresas industriales".

actuaciones discrecionales. En cualquier caso, lo que es evidente es que la legislación no restauró los mecanismos de mercado tan halagados en el Plan de Estabilización de 1959 sino que fue una mera reforma de la Ley de Interés Nacional ⁸⁸.

Además, en la Orden de 13 de Diciembre de 1966 sobre operaciones autorizadas a los bancos industriales y de negocios, se fijaron como sectores prioritarios: el de bienes de equipo, que continuó recibiendo apoyo a través de las ordenes de 16 de septiembre de 1967 y 18 de Diciembre de 1969, el sector de la exportación y el sector naval. Esos sectores estaban constituidos esencialmente por grandes empresas, de manera que el problema de financiación de las pequeñas y medianas empresas, que era una de las justificaciones que la Ley utilizaba para la intervención, quedaba sin solución.

Estas medidas de control sobre la asignación de recursos tuvieron una gran repercusión en el funcionamiento de las entidades financieras, especialmente en las cajas de ahorro. Estas instituciones se vieron obligadas a mantener una proporción muy elevada de sus depósitos en títulos del gobierno y bonos de empresas consideradas de "interés nacional" ⁸⁹. Los bancos comerciales y de negocio también tenían que mantener un porcentaje de sus depósitos en deuda pública y debían invertir

⁸⁸ La incorporación de las "acciones concertadas" reforzó este proceso. Cuando una empresa se vinculaba a un plan de acción concertado, se comprometía a alcanzar un nivel de producción y productividad determinado, y a cambio recibía ayuda en términos de exenciones fiscales y apoyo financiero. En resumen, no era más que otra medida destinada a reforzar el intervencionismo típico del régimen franquista.

⁸⁹ Ver Decreto de 26 de marzo y Orden Ministerial de 20 de agosto de 1964, en los que se establece los coeficientes de inversión a los que estaban sujetos las cajas de ahorro.

parte de esos recursos en determinadas formas de crédito a medio y largo plazo. Sin embargo, la medida fue claramente discriminatoria para las cajas de ahorro, lo que viene a mostrar de nuevo que la intención de liberalizar el mercado de la ley de Bases de 1962 fue sólo relativa.

Las medidas legislativas destinadas a modificar la asignación de recursos y facilitar la canalización de medios financieros hacia determinados sectores continuaron siendo de gran importancia en la primera parte de los años setenta. Así, por ejemplo, la Orden de 24 de marzo de 1972 estableció un régimen de consorcio entre el Crédito Oficial y la banca privada para financiar la construcción naval en el mercado interior, y en la misma dirección se estableció el Decreto 670 de 7 de marzo de 1974 y la Orden de 21 de marzo del mismo año. Del mismo modo, la Orden de 31 de enero de 1973 actualizaba el Decreto 715 de 1964, según el cual dichas instituciones debían destinar a determinados fines un porcentaje de los recursos ajenos fijado por el Ministerio de Hacienda. Aunque esta Orden reconocía la necesidad de ir acomodando los coeficientes según las condiciones económicas, esta legislación continuaba imponiendo fuertes restricciones a estas entidades financieras.

Así pues, durante los años setenta las medidas legislativas de carácter intervencionista destinadas a favorecer la financiación de determinados sectores tales como la construcción de buques, o la financiación de algunos sectores exportadores muestran que la orientación del marco legal no fue tan liberalizadora como la Ley de Bases de 1962 parecía preveer. Como señala Poveda (1981, p.48), mientras que a principios de la

década de los sesenta los circuitos privilegiados de financiación representaban el 35 por cien de los recursos totales del sistema crediticio, a finales de los sesenta ese porcentaje era de un 45 por cien. Entre 1969 y 1973 las autoridades franquistas redujeron el peso de los circuitos privilegiados de financiación, lo cual, si bien no nos permite hablar de una liberalización del mercado bancario en este área, es destacable al menos en comparación con las fuertes prácticas intervencionistas de los años anteriores.

En resumen, los principales problemas de la Ley de Ordenación bancaria de 1962 en lo que a la asignación de recursos se refiere eran dos. En primer lugar, la ley trató de reforzar un modelo de crecimiento que tenía fuertes estrangulamientos y, por tanto, escasas posibilidades de constituirse en una base real de desarrollo en el largo plazo. En segundo lugar, el mantenimiento del intervencionismo junto con el papel del crédito oficial impedían un aumento de la competencia en el sector bancario, elemento imprescindible para acabar con las ventajas que, como la propia ley reconocía, los bancos habían obtenido gracias al statu quo.

* Control sobre los tipos de interés. Como hemos subrayado a lo largo de este capítulo, la legislación bancaria española fijó los tipos de interés máximos y mínimos aplicables por las entidades bancarias. En este sentido, la Ley de Bases de 1962 no introdujo cambios importantes, si bien a partir de este momento todos los techos legales que se establecieron fueron mínimos. Para dar una idea de la escasa adaptación de los tipos de interés a las cambiantes circunstancias económicas, baste decir que el tipo de interés de los depósitos a más de un año se mantuvo inalterado

en el 3 por cien desde 1938 a 1964. A finales de este año éste aumentó en un punto para volver a subir hasta el 4,5 en 1969.

Las modificaciones en el tipo de interés básico del Banco de España fueron más frecuentes en los años setenta. Sin embargo, la Ley de Bases de 1962 y las disposiciones posteriores dejaba sin liberalizar uno de los elementos básicos del sistema bancario, eliminando otra de las posibles vías a través de las cuales las entidades bancarias hubieran podido competir.

Pese a ello, hay que destacar que durante los años setenta se trató de acercar los tipos de interés a los tipos de mercado, En 1969 los tipos de interés de las operaciones activas a más de tres años, los depósitos a más de dos años, entre otras operaciones se liberan así como también los tipos de interés aplicados entre las diversas entidades de crédito. Así pues, los avances liberalizadores en este área durante la década de los setenta son notables.

* Barreras de entrada. Una de las medidas más relevantes de la Ley de Ordenación bancaria de 1962 fue la relajación de las barreras de entrada en el sector. En ese sentido, la Ley prometía la utilización de criterios más sencillos a la hora de autorizar tanto la creación de nuevas entidades como su expansión a través de oficinas. A pesar de ello, no hubo un cambio sustancial. El propio Memorándum del Ministerio de Hacienda (1961, pp.13-14) sobre la situación del sistema financiero y sus necesidades de reforma, no apostaba por una clara liberalización del sector en lo que a barreras de entrada se refería, pese a las propuestas

de modificación del "statu quo" realizadas por algunos sectores⁹⁰:

El "statu quo", necesario en la época de su implantación, en razón de circunstancias de carácter transitorio y ocasional ya superadas, contribuyó a fortalecer la posición de la Banca española y en definitiva de la economía en general, impulsando el proceso de saneamiento y concentración de las empresas bancarias. Sin embargo, la liberalización en este aspecto no debe ir más allá de lo que razonablemente demande la prestación del servicio que la banca está realizando al país; y el nuevo sistema habrá de ser adoptado en función de la necesidad de tal servicio y de la garantía de los depositantes, evitando cuidadosamente inmovilizaciones excesivas e improductivas.

En 1962 el número de bancos era de 109, aumentando a 125 en 1965, y volviendo a disminuir a 111 en 1969, hasta llegar a los 105 de 1972. Este aumento en el número de bancos fue una consecuencia de la regulación, que forzó a la especialización de las entidades financieras. Es cierto que se crearon quince bancos industriales, pero diez de ellos estaban vinculados a los bancos comerciales ya existentes, que trataban de cumplir con lo que la legislación había determinado en torno a la especialización⁹¹.

⁹⁰ Por ejemplo, la Organización Sindical y el Instituto de Estudios Políticos, insistían en la necesidad de acabar de manera enérgica con el "statu quo" para romper con "las virtuales situaciones de monopolio u oligopolio a que ha dado lugar el creciente fenómeno de concentración, al amparo de la actual regulación de los establecimientos bancarios". Memorándum del Ministerio de Hacienda sobre el sistema bancario, Informe de la Organización Sindical sobre la banca privada (1961, p.5) e Informe del Instituto de Estudios Políticos sobre la banca privada (1961, p.18).

⁹¹ Según la Ley de Bases de 1962 una de las principales causas de la escasez de financiación de la empresa española era la falta de especialización de los bancos. Hay que destacar, sin embargo, que no todas las opiniones de la época estaban de acuerdo con este argumento, y de hecho eran bastante

En cualquier caso, como podemos ver en el cuadro 4.11, el porcentaje de créditos y depósitos que mantuvieron estos bancos no fue muy importante, lo que pone en evidencia la escasa repercusión real que tuvo esta medida legislativa.

- CUADRO 4.11.- Bancos Industriales y de Negocios.			
<u>Porcentaje que representan los créditos, depósitos y el volumen de capital mas reservas de estos bancos con respecto al total de entidades bancarias</u>			
Años	(1)	(2)	(3)
1964 ...	1,70	... 1,22	... 11,61
1965 ...	6,24	... 4,24	... 16,97
1966 ...	9,79	... 5,62	... 15,19
1967 ...	10,14	... 5,16	... 15,76
1968 ...	11,16	... 3,53	... 15,09
1969 ...	13,03	... 4,32	... 15,03
1970 ...	15,40	... 4,91	... 17,88

(1) Porcentaje de créditos de los bancos industriales y de negocios respecto al total de créditos de la banca española, (2) Porcentaje de depósitos de los bancos industriales respecto al total, (3) Porcentaje de capital mas reservas de la banca industrial y de negocios respecto del total de la banca.

Fuente: Balances consolidados de la banca privada, Consejo Superior Bancario, varios años.

En los años sesenta, las disparidades entre el sistema financiero español y otros sistemas financieros de países

proceso de especialización forzado. Así, Casares (1962, p.22) afirmaba: "En países como el nuestro, de menor tradición bancaria, sería altamente contraproducente tratar de especializar la banca en este sentido, al menos hasta que no se halle suficientemente generalizado el uso de los pagos a través de la misma, empleo del cheque, etc".

Europeos más desarrollados eran muy marcadas. Como señala Revell (1987, p.23), la principal diferencia entre Austria, Bélgica, Holanda, Suecia, Reino Unido, y un segundo grupo de países formado por Alemania, Italia, Francia, Japón o Suiza es que en el primer grupo de países, desde 1958 a 1981 algunos de los bancos más grandes del país se fusionaron. En España la reestructuración del sistema financiero fue más tardía ⁹², lo que implicó que el tamaño medio de los bancos españoles estuviese muy por debajo del de otros países europeos.

El decreto 2246 de 9 de agosto de 1974 regulaba la creación de nuevos bancos sin diferenciar entre comerciales e industriales. Sin embargo, la legislación referente a barreras de entrada que se aprobó desde la Ley de Bases de 1962 hasta 1975 no abordó el problema de los bancos extranjeros. De ese modo, el papel de la banca extranjera durante toda la etapa franquista se vio extraordinariamente limitado.

* Diversificación. Una de las áreas en las que la Ley de Bases de 1962 y la posterior labor legislativa que se fue aprobando tuvo mayor influencia fue en la diversificación bancaria, especialmente por los cambios que introdujo en la legislación que afectaba a las cajas de ahorro.

Uno de los principales problemas del sistema financiero español durante la etapa franquista fue su escasa diversificación, es decir, el gran peso relativo de la banca frente a otro tipo de entidades financieras. Los únicos intermediarios financieros no bancarios que habían alcanzado una

⁹² Los procesos de fusión entre los grandes bancos no tuvieron lugar hasta los años ochenta.

importancia considerable eran las cajas de ahorro, instituciones que tenían un gran arraigo en la captación del ahorro de las clases populares. Sin embargo, la legislación era claramente discriminatoria para estas entidades, ya que la administración controlaba la mayor parte de sus fondos.

La Ley de Bases de 1962 permitió que las cajas ampliases el abanico de operaciones que realizaban y, en particular, los créditos, y ello supuso un aumento en su participación en el total del mercado financiero. Aun así, como acabamos de señalar, el porcentaje de depósitos que las cajas de ahorros debían mantener en fondos públicos era elevadísimo (cerca del 50 por cien), y lo mismo sucedía con su actividad crediticia, la cual estaba estrechamente vinculada a los programas del gobierno. Esta rígida regulación impedía que el desarrollo de la banca y las cajas se produjese en los mismos términos, es decir, en condiciones de competencia. Las cajas de ahorro se especializaron en los pequeños ahorradores, y el principal instrumento para captar depósitos fue el incremento en el número de oficinas. Eso llevó a que en los años sesenta el total de oficinas de las cajas de ahorro fuese superior al de los bancos, aunque su volumen de depósitos era más bajo.

Pese a ese cierto aumento de la competencia que se produjo en los años sesenta, la diversificación del sistema financiero español se mantuvo por debajo de la de otros países europeos más desarrollados, por ejemplo, Reino Unido ⁹³. Es evidente que las diferencias en términos de coeficientes bancarios y otros requerimientos entre los bancos y las cajas de ahorro se redujeron

⁹³ Ver capítulo 5, cuadro 5.24.

notablemente durante los años setenta, sin embargo, estas diferencias no se anularon siendo especialmente graves en lo referente a la libertad en las operaciones activas.

Finalmente, y como señala Lopez Roa (1980, p.457), hay que destacar el fracaso de la regulación del mercado de valores, que durante el período que nos ocupa no consiguió consolidarse como un mecanismo esencial de financiación para las empresas españolas.

* Oficinas. El efecto de la Ley de Bases de 1962 en lo que a oficinas bancarias se refiere fue muy significativo. Como indica el cuadro 4.12, el número de oficinas total de la banca aumento considerablemente, especialmente desde 1963. El Decreto 2245 de 9 de agosto de 1974 estableció la libertad de apertura de nuevas oficinas bancarias, estableciendo como único requisito la existencia de un mínimo de recursos propios por oficina, lo que se refleja en el espectacular aumento en el número de oficinas que se observa en el año 1975.

- CUADRO 4.12.- <u>Número de oficinas</u>	
1950	2010
1960	2505
1965	4064
1970	4291
1975	7530
Fuente: Anuario estadístico de la banca privada, Consejo superior bancario y Boletín Estadístico del Banco de España, varios años.	

Otro de los cambios asociados a este cambio legislativo fue el aumento en la proporción de oficinas de los bancos regionales y locales. En ese sentido, la Ley de Bases de 1962 logró romper con la tendencia mantenida a lo largo de los años cincuenta, en la que la banca nacional había aumentado el número de oficinas en una proporción mucho mayor que los bancos regionales y locales.

CUADRO 4.13. <u>Distribución de las oficinas bancarias</u>				
<u>según los distintos tipos de bancos</u>				
A.- Número total de oficinas bancarias				
	Banca Nacional	Banca Regional	Banca Local	Cinco grandes bancos
	-----	-----	-----	-----
1950 ...	1720	186	104	1427
1960...	2196	214	95	1623
1965...	3317	451	296	2473
1975 ...	5692*.....	947.....	891.....	4269
* nota: incluye las oficinas de los bancos industriales				
B.- Porcentaje de oficinas bancarias pertenecientes a				
los distintos tipos de bancos respecto del total de				
oficinas				
	Banca Nacional	Banca Regional	Banca Local	Cinco grandes bancos
	-----	-----	-----	-----
1950 ...	85,5	9,2	5,2	70,9
1960 ...	87,6	8,6	3,8	66,8
1965 ...	81,6	11,1	7,3	60,8
1975 ...	75,6	12,6	11,8	56,7
Fuente: Ver cuadro 4.12.				

Como indica el cuadro 4.13, desde 1965 los bancos regionales y locales aumentaron considerablemente su presencia geográfica en el mercado bancario, creciendo el porcentaje de oficinas bancarias de este tipo de entidades con respecto al total de manera muy significativa.

Como hemos tratado de mostrar, y siguiendo la opinión de Lieberman (1982, p.216) y González (1979, p.180), las transformaciones en la dirección de la política económica española durante los años sesenta y primera parte de los setenta fueron más aparentes que reales. El gobierno no tenía la intención de abandonar el dirigismo, sin embargo, la situación económica y social les forzó a introducir reformas que permitiesen la subsistencia del Régimen. Por esta razón, el proceso de liberalización de la economía española estuvo sujeto a numerosas contradicciones, especialmente porque en este período se observa más el instinto de supervivencia del Régimen que un planteamiento claro de industrialización. Estas contradicciones fueron especialmente graves en el terreno financiero, en donde frente a medidas claramente indicativas de la intención de proceder con una nueva fase de apertura, se aplicaron otras medidas destinadas a mantener o reforzar el intervencionismo estatal, tales como el mantenimiento de los controles sobre los tipos de interés o el establecimiento de los "circuitos privilegiados de financiación". Probablemente la modernización de nuestro sistema financiero hubiera sido mucho más efectiva si el esfuerzo liberalizador durante esos años hubiese sido mayor. Pese a ello, es evidente que durante los años setenta se producen cambios muy significativos tales como un

gradual liberalización de los tipos de interés y de las comisiones bancarias, o una notable disminución del papel desempeñado por los circuitos privilegiados de financiación y que, todo ello, aumentó el nivel de competencia. Sin embargo, los efectos de estas modificaciones quedan fuera del período de estudio de esta investigación.

4.7.- CONCLUSIONES

En el caso español son varias las posibles causas de la introducción de una regulación financiera fuertemente intervencionista al final de la guerra civil, legislación que se mantuvo sin grandes variaciones hasta mediados de los sesenta. Entre ellas destacaríamos:

a) El introducir los instrumentos necesarios para controlar la política monetaria.

b) La utilización de criterios asignativos con objeto de modificar el mecanismo de mercado y conseguir los objetivos diseñados por el gobierno franquista.

c) La introducción de mecanismos que aseguren la estabilidad del sistema bancario.

d) El establecimiento de controles que impidiesen la utilización de prácticas monopolistas por parte de los bancos.

e) La manipulación por parte de los principales grupos de poder del marco legislativo para obtener beneficios del mismo.

A continuación vamos a ver en qué medida es posible utilizar estos argumentos como justificantes de la legislación bancaria española en estos años.

1.- Siguiendo el esquema teórico que hemos definido en el

capítulo 3 sobre los orígenes de la regulación financiera, una de las posibles razones que han justificado la legislación financiera ha sido la de permitir a las autoridades la instrumentación de una política monetaria efectiva. Al terminar la guerra civil, el gobierno adoptó algunas medidas destinadas a controlar la inflación, entre ellas, la Ley de Bloqueo y posterior Desbloqueo, o el incremento de deuda pública con objeto de absorber fondos líquidos. Sin embargo, los objetivos monetarios no se consiguieron y la inflación aumentó de manera considerable.

Como hemos explicado en este capítulo, la prioridad del gobierno era la industrialización, y las autoridades económicas consideraron que la inflación era un precio a pagar para conseguir ese objetivo. Aunque su política podría ser criticada por inflacionista, no era más que el resultado del programa económico del gobierno franquista. Como hemos intentado mostrar, no sería lícito asegurar que las autoridades económicas no eran conscientes de los graves problemas que podía conllevar la inflación, sin embargo, en una economía autárquica, con escasez de ahorro -en parte impuesto por el aislamiento de la economía española, pero principalmente como resultado de la propia elección del gobierno ⁹⁴- no había muchas alternativas.

Por otro lado, la influencia del keynesianismo en estos años hizo que la política fiscal ocupase un lugar central dentro de

⁹⁴ Aunque existe una gran polémica en torno a cuál fue el origen del aislacionismo español en la etapa franquista, debemos recordar que España rechazó un crédito de 100 millones de dólares en 1940 (González 1979, p. 46). Por otro lado, tal y como confirma Beaulac (1986, p.102), en ese mismo año Franco afirmó ante el embajador americano en España que España no necesitaba la ayuda de Estados Unidos.

los instrumentos considerados por la mayor parte de los gobiernos. La influencia del monetarismo y el resurgimiento de la política monetaria no tuvo lugar hasta los años sesenta. Sin embargo, en mi opinión, otros países europeos más desarrollados fueron más sensibles a los peligros que podía conllevar la inflación. Siguiendo con el ejemplo inglés, tras la Segunda Guerra Mundial, el gobierno trató de controlar la inflación a través de: a) un aumento de los impuestos, b) el establecimiento de controles directos y c) un aumento en la deuda pública. En ambos países -España y Reino Unido- la actitud del gobierno hacia los tipos de interés fue similar: mantener las tasas de interés tan bajas como fuera posible, minimizando los costes de endeudamiento del gobierno e intentando estimular la inversión. A simple vista, podría parecer que el tipo de instrumentos monetarios utilizados por ambos países eran similares, sin embargo, las diferencias eran sustanciales.

En primer lugar, las autoridades españolas apenas utilizaron el sistema impositivo de cara a obtener los ingresos necesarios para financiar su presupuesto. En segundo lugar, la obtención de fondos a través de la emisión de deuda pública se realizó a través de un tipo de títulos a largo plazo que podían ser pignorados automáticamente en el Banco de España sin un coste adicional. El resultado de esta forma de financiación, teniendo en cuenta los problemas de la economía española durante estos años, fue un aumento de la inflación mayor al de otros países europeos más desarrollados. En Italia, donde la inflación alcanzó tasas muy elevadas en los cuarenta, el gobierno consiguió desde 1947 una moderación considerable del crecimiento de los precios

sin que ello provocase una recesión económica.

El cambio en la actitud del gobierno frente a la inflación estuvo asociado al cambio en la composición del gabinete del régimen franquista en 1957. A pesar de ello, ese cambio en la política económica debe ser considerado tan sólo en términos relativos. Es verdad que el Decreto Ley de Julio de 1959 fue el primer intento serio de reconsiderar la política monetaria y, de hecho, entre 1962 y 1965, la tasa de inflación se mantuvo en niveles razonables si la comparamos con las de los años cuarenta y cincuenta. Sin embargo, la política monetaria no fue lo suficientemente activa. El gobierno introdujo algunos coeficiente como el de caja o liquidez, se comprometió a no emitir más deuda pignorable automáticamente pignorables y el recurso del gobierno al Banco de España también se limitó, pero hubieron algunos problemas que las autoridades no consiguieron resolver:

a) El problema de la deuda pública. Debería haberse procedido a una conversión de la deuda pública existente para abolir el privilegio de pignoración automática.

b) La liberalización de la tasa de interés. Desde mediados de los cincuenta, otros países europeos comenzaron a utilizar la tasa de interés más activamente. Siguiendo con el ejemplo inglés, el gráfico 4.1 muestra cómo la tasa de interés real en este país fue positiva entre 1956 y 1970, mientras que en España las tasas de interés real fueron negativas prácticamente en todo el período. El gobierno perdió la oportunidad de acercar la tasa de interés a la tasa de equilibrio, permitiendo una mejor asignación de los recursos de acuerdo con el coste de oportunidad real de los recursos.

c) El gobierno no consiguió revitalizar el mercado de capitales, las operaciones de mercado abierto y otra serie de mecanismos e instituciones imprescindibles para una economía que, en teoría, pretendía modernizarse.

En cualquier caso, como hemos tratado de demostrar, hasta finales de los cincuenta no es posible afirmar que el origen de la regulación financiera española fuese el interés por controlar la política monetaria. Va a ser durante los años sesenta y, especialmente en los setenta, cuando la política monetaria se convierta en un objetivo prioritario para las autoridades económicas.

2.- Una de las características más relevantes del sistema bancario español fue el mantenimiento de barreras de entrada en el sector. En principio, los escritos de la época consideraban que ésta era una medida transitoria destinada a lograr la reestructuración del sistema bancario tras la difícil situación de la guerra. Aunque otros muchos países europeos, como Francia o Italia, también mantuvieron controles de entrada, es necesario señalar las principales diferencias.

A través de la Ley de Ordenación bancaria de 1946 el Conseil National du Credit en Francia impuso restricciones a la entrada en el sector bancario. Del mismo modo, la ley de Ordenación Bancaria de 1946 concedió a la Banca de Italia el privilegio de controlar tanto los procesos de fusión como la apertura de nuevos bancos y oficinas. Sin embargo, los objetivos perseguidos por cada uno de estos países con respecto a su política de concentración eran muy diferentes.

Si analizamos, por ejemplo, el caso de Italia, en este país

el sistema bancario tenía un bajo nivel de concentración en comparación con otros países europeos y el gobierno decidió intervenir con el objetivo de aumentar la concentración en este sector. La regulación intentó fomentar la concentración en un mercado en el que en 1946 habían 1432 bancos y 6889 oficinas, y en el que los seis grandes bancos mantenían el 36,5 por cien del total de depósitos, en comparación con España, en donde el número de bancos no pasaba de 100, habían unas 2000 oficinas bancarias y los seis grandes mantenían el 63 por cien del total depósitos.

La situación en España era, por tanto, muy diferente. Se trataba de un sistema bancario concentrado, en el que las instituciones financieras no bancarias no estaban desarrolladas, con la sola excepción de las cajas de ahorro. Al finalizar la guerra, las autoridades españolas justificaron la introducción de barreras de entrada como una necesidad derivada de su labor de reconstrucción, sin embargo, posteriormente no hubo ninguna explicación "oficial" de esta medida. En cualquier caso, argumentos como el de las autoridades italianas, que pretendían aumentar el tamaño de las empresas bancarias para mejorar la eficiencia, no aparecen en el caso español.

Hay que señalar que no todos los países europeos mantuvieron barreras de entrada en el sector bancario. La principal diferencia entre la legislación inglesa y la de otros países europeos es que en la primera el gobierno no introdujo ningún tipo de barreras de entrada. Alhadeff (1968, p.189) insiste en el hecho de que la no existencia de controles legales de entrada no es una diferencia sustancial, ya que ello no implica que las entidades bancarias no sean capaces de reducir la competencia en

el sector. En Gran Bretaña, los bancos constituyeron un poderoso cartel que reguló las actividades del sector bancario, y Alhadeff considera que el cartel inglés fue incluso más exitoso a la hora de restringir la competencia que otros países europeos en los que existía una elaborada regulación. Este argumento es, sin embargo, muy discutible.

Si comparamos dos casos, el inglés, con una regulación "informal" (un acuerdo privado o cartel), y España, con una regulación legal muy restrictiva, hay una diferencia esencial. En España la legislación bancaria reguló la entrada en el sector, los precios, y otra serie de operaciones, eliminando los incentivos para que mejorase la eficiencia. No se desarrollaron otras instituciones financieras alternativas, y la legislación se encargó de introducir las trabas necesarias para que las cajas de ahorro y otros intermediarios no compitiesen en igualdad de condiciones. No hay constancia de la existencia de un "cartel" formal entre los bancos privados, si bien algunos bancos establecieron acuerdos temporales tales como el Pacto de las Jarillas o el consorcio Bancor.

En el Reino Unido, a pesar de que el cartel bancario fue exitoso, la mejora en la eficiencia apareció fuera del sistema bancario. Como Collins (1990, p.448) indica: "Los bancos tuvieron que poner una mayor atención en su propia productividad si querían reducir la pérdida de depósitos que se estaban dirigiendo hacia instituciones como las sociedades inmobiliarias". En mi opinión, esta diferencia fue esencial. En un sistema financiero muy regulado, como el español, la competencia no podía operar, al menos fuera del mercado negro, sin embargo, en sistemas

financieros no regulados, siempre es posible que otras instituciones alteren las condiciones impuestas por el cartel bancario y les fuercen a competir. Los incentivos en el caso español no existieron y esta falta de competencia implicó, por el contrario, la no modernización de la actividad bancaria en términos de innovaciones tecnológicas adoptadas por el sector, capital humano o diversificación de activos y pasivos. En ese sentido, no podemos afirmar que los resultados de la legislación sean equivalentes a los provocados por un cartel privado entre los bancos.

Como he tratado de argumentar en este capítulo, a lo largo de los años cincuenta se inició un proceso de liberalización de la economía española, que de alguna manera tuvo que afectar al sector financiero. Sin embargo, este proceso estuvo sujeto a graves contradicciones. En líneas generales, podríamos diferenciar cuatro etapas: desde 1959 a 1963, período en el que, en términos comparativos, se realizó un gran esfuerzo por reducir los controles, desde 1964 a 1966, período en el que el "Primer Plan de Desarrollo" llevó a una ralentización del proceso de liberalización, los años 1966-1970, en la que las autoridades reforzaron el intervencionismo a través de la política de "circuitos privilegiados" de financiación, y la primera década de los setenta, período en el que el peso de este mecanismo de financiación se redujo sustancialmente. En este sentido, muchos cambios en el sector financiero se realizaron más en la forma que en el contenido y hay que esperar a los últimos años del franquismo para que los cambios en este área fuesen notables. De hecho, no hay que olvidar en todo el período considerado las

barreras de entrada al sector se mantuvieron y no se hizo ningún esfuerzo por abrir el mercado a los bancos extranjeros, medida que hubiese reportado un aumento considerable de la competencia en el sector.

Viver (1978, p.275) explica cómo durante los años sesenta, en una etapa de aparente liberalización, el número de altos cargos del gobierno que eran miembros del consejo de administración de un banco aumentó sustancialmente. El desequilibrio entre áreas reguladas y no reguladas probablemente fomentó las prácticas discrecionales y las actividades de búsqueda de renta. En palabras de González (1979, p.321): "es evidente que los empresarios compitieron, tanto en términos de precios como de calidad; pero en general, compitieron para obtener favores gubernamentales".

3.- Es difícil pensar que medidas tales como la existencia de barreras de entrada, o la restricción a la expansión vía oficinas pudieran hacerse con fines de "estabilidad". En términos de estabilidad los principales objetivos de la regulación financiera son mejorar la información e introducir los mecanismos que permitan asegurar a los diferentes agentes en contra de actuaciones imprudentes o catástrofes, tales como seguros sobre depósitos, o requerimientos de reservas, entre otros. Sin embargo, no es posible encontrar este tipo de instrumentos de prevención en el sistema bancario español hasta los años sesenta, lo que nos hace pensar en que este objetivo no fue realmente prioritario.

Sin embargo, el objetivo asignativo sí que puede verse claramente reflejado en la legislación bancaria.

Independientemente de que aceptemos o no como válidos los criterios utilizados por el gobierno franquista y la forma en que fueron llevados a cabo, el cuerpo central de la legislación bancaria durante este período, partiendo del supuesto de que existen fallos en el mercado, tuvo una influencia clara en la reasignación de los recursos captados por los intermediarios financieros según criterios diferentes a los del mercado.

Hay otra interpretación de estas medidas intervencionistas que, siguiendo la línea de los trabajos de Fermín de la Sierra (1953) o Muñoz (1969, p.p.140), considera a la regulación como un instrumento utilizado por las empresas bancarias en su propio beneficio. En este sentido, las principales cuestiones que aparecen son: ¿cómo fueron los bancos capaces de utilizar el poder del Estado en su propio beneficio?, y ¿por qué los reguladores permitieron a los bancos ejercer esta influencia?.

De acuerdo con la teoría de la captura, los bancos demandaron la regulación con el objetivo de evitar la competencia y aumentar los beneficios. De ese modo, los grandes bancos actuaron como un fuerte grupo de presión que mediante actividades de búsqueda de renta consiguieron la aprobación de un marco legislativo claramente beneficioso para sus actividades. En lo que a las autoridades se refiere, en un sistema político democrático, los reguladores intentarían utilizar la regulación como un medio para atraer a un importante sector de votantes, u obtener ingresos de cara a su campaña electoral, entre otros fines. En una dictadura los objetivos son diferentes. En este caso, las autoridades tratarían de utilizar la regulación como un medio para conseguir el apoyo económico y político de los

grupos más influyentes, tanto para asegurar su continuidad como para llevar a cabo sus objetivos de política económica.

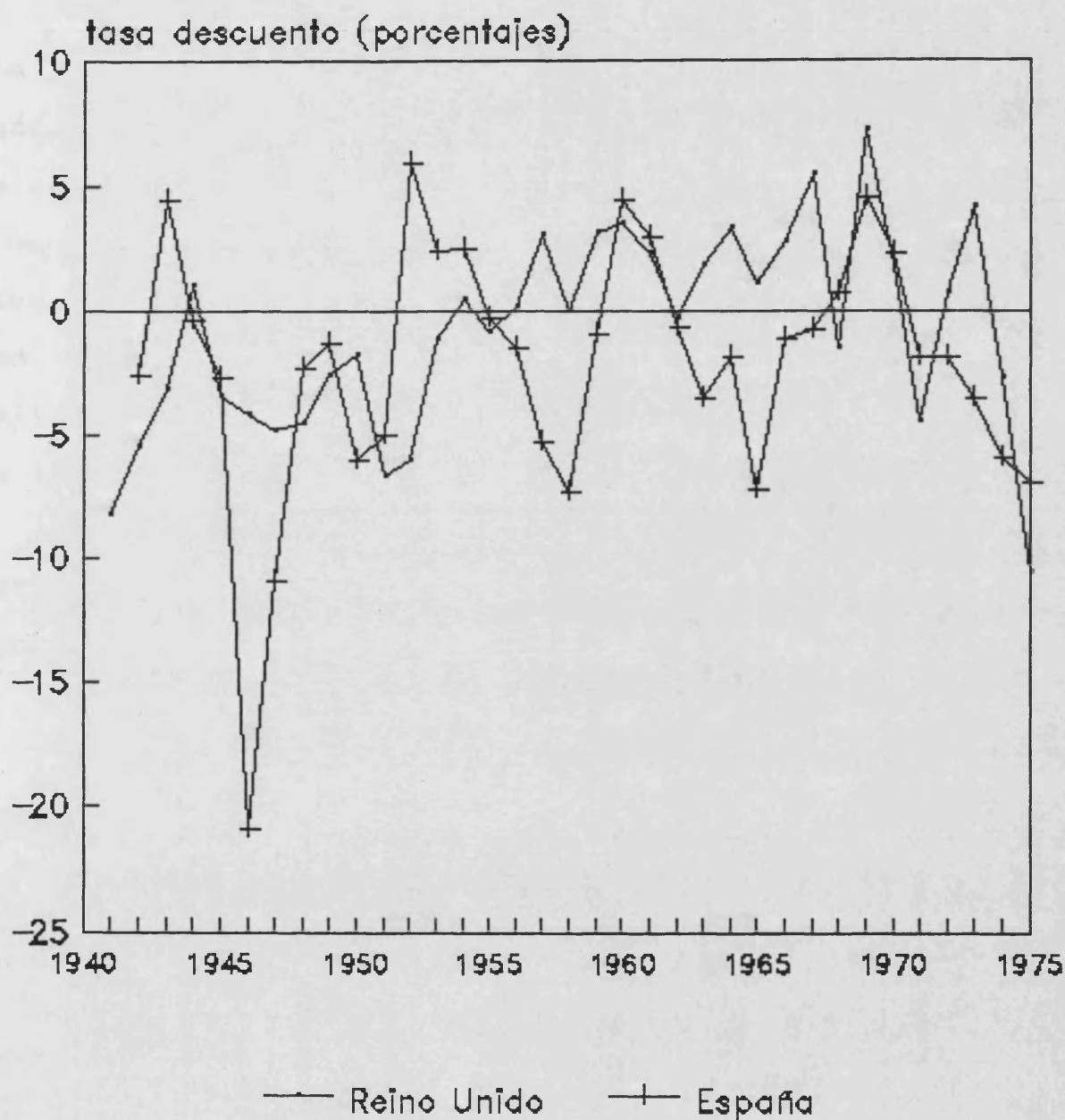
Siguiendo la interpretación de Muñoz (1969) la regulación de la actividad bancaria tuvo lugar en un marco institucional que facilitó la influencia de los grupos de interés privados en la actividad legislativa. Sin embargo, las íntimas conexiones entre bancos y gobierno crearon una situación tan confusa que hace difícil la distinción entre cuáles eran los intereses de los bancos y cuáles los de las autoridades bancarias. Sin embargo, es evidente que no todas las medidas legislativas existentes beneficiaron a la banca española. Una gran parte de la legislación bancaria se aprobó en los años inmediatos de posguerra y, tal y como hemos indicado en este capítulo, en estos años los vínculos "formales" entre el gobierno de Franco y el sector bancario no son muy importantes. Además, algunas de las medidas aprobadas por el gobierno de Franco tales como las restricciones al reparto de dividendos bancarios, los controles a la apertura de oficinas bancarias o la inclusión de coeficientes de inversión a tipos de interés por debajo del de mercado, no beneficiaban al sector bancario.

Así pues, podemos afirmar que el gobierno franquista trató de involucrar al sector bancario en su proyecto de industrialización y para ello concedió toda una serie de privilegios a este sector -especialmente en términos de barreras de entrada- que, además, sacó el máximo provecho posible de esta circunstancia, tesis que se vería reforzada al considerar la creciente relación entre gobierno y bancos durante toda la etapa franquista.

4.- Otra justificación de la regulación bancaria española y, en concreto, de los controles sobre los tipos de interés, fue su utilización con la finalidad de evitar prácticas monopolistas por parte de los bancos. Sin embargo, tal y como veremos en el capítulo 7, en el caso español hay toda una serie de elementos que impiden aceptar, sin reservas, esta afirmación.

Como veremos, la forma en la que las autoridades franquistas introdujeron los controles sobre los tipos de interés no garantizó que los bancos españoles no pudiesen fijar los tipos de interés de los depósitos y créditos. Trataremos de ofrecer información cuantitativa y cualitativa al respecto en el capítulo 7.

Gráfico 4.1. Tipo de descuento real España y Reino Unido



Fuente: Carreras (1989), Mitchell (1988)

CAPÍTULO 5.- CARACTERÍSTICAS DEL SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL DESDE EL FINAL DE LA GUERRA CIVIL HASTA MEDIADOS DE LOS SETENTA

Como hemos visto en los capítulos anteriores, para poder analizar las repercusiones de la regulación en el sistema bancario es necesario conocer las características del sector y la estructura del mercado. En el presente capítulo procederemos a mostrar algunos indicadores básicos del comportamiento del sistema bancario español desde el final de la guerra civil hasta mediados de los setenta, realizando una comparación con otros países europeos que nos permita tener una idea más adecuada sobre su tamaño, concentración, diversificación y funcionamiento.

El objetivo de este análisis será analizar la la relación entre el marco legal existente y la estructura del sistema bancario español en este período.

5.1.- ANTECEDENTES: LA ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL ANTES DE LA GUERRA CIVIL

Como señalamos en el capítulo cuatro, es difícil hablar de un sistema financiero español consolidado hasta finales del siglo XIX o principios del XX. Durante la Primera Guerra Mundial, la banca española experimentó un notable crecimiento. Como vemos en el cuadro 5.1, entre 1915 y 1935 el volumen de activos financieros del sector bancario creció significativamente, tanto en términos nominales como reales y, además, tuvo lugar una expansión considerable del número de oficinas bancarias. En cualquier caso, tal y como veremos a continuación, el tamaño relativo del sector era pequeño y la expansión de oficinas

alcanzaba cifras insignificantes en relación a sistemas financieros más desarrollados como el inglés, o incluso el italiano (ver cuadro 5.2).

- CUADRO 5.1 .- <u>Volumen de Activos de la banca privada</u>			
(millones de pesetas)			
	Activo nominal		Activo real
	-----		-----
1915	6277		56
1920	17943		91
1925	22001		118
1930	32042		190
1934	33874		197
Fuentes: Para el activo nominal, Anuario financiero y de Sociedades Anónimas, varios años y para el Índice de precios al consumo que he utilizado para deflactar, De Ojeda Eiseley (1988).			

- CUADRO 5.2 .- <u>Expansión número de bancos y oficinas</u>						
	número bancos		número oficinas		número de oficinas por cada 10.000 habitantes	
	-----		-----		-----	-----
					<u>España</u>	<u>UK</u> <u>Italia</u>
1919.....	36		194		0,0091 ...	2,7 ... n.d
1923.....	49		517		0,24 ...	2,6 ... n.d
1926.....	46		850		0,37 ...	2,8 ... 2,87
Nota: n.d: dato no disponible.						
Fuentes: Para España, Muñoz (1978), Alvarez LLano y Andreu García (1986). Para Reino Unido, Collins (1988) y Mitchell (1988). Para Italia, Alhadeff (1968) y Liesner (1989).						

Para analizar el tamaño del sistema financiero español, podemos utilizar dos indicadores: a) el volumen total de activos financieros y b) la cantidad de recursos captados por el sector financiero, es decir, los depósitos para el caso de los bancos y cajas de ahorro, y las primas para las compañías de seguros. Con respecto al primer indicador -activos financieros en relación a la renta nacional-, la falta de información estadística impide obtener una cifra de activo para el conjunto de entidades financieras que ofrezca las suficientes garantías, razón por la que el cuadro 5.3 ofrece tan sólo las cifras de activo de la banca privada. Para poder interpretar este indicador del tamaño, hemos comparado la ratio activos financieros de la banca privada/renta nacional para España y el Reino Unido como representante de un país con un sistema financiero más modernizado. También tendremos en cuenta las estimaciones obtenidas por Goldmish (1969), Martín Aceña (1987) y Martín Aceña y Pons (1994) para otros países.

El cuadro 5.3 indica que la relación entre el volumen de activos financieros y la renta nacional es muy similar para el Reino Unido y España entre 1920 y 1925, e incluso superior para España en algunos años. Sin embargo, si tenemos en cuenta que la diversificación del sistema financiero en España era inferior a la de otros países con una estructura financiera más desarrollada, y en concreto al del Reino Unido, hay que relativizar el valor de este resultado. Por ese motivo, es necesario disponer de un indicador en el que incluyamos la importancia de otros intermediarios financieros no bancarios.

- CUADRO 5.3 - <u>Activos totales de la banca privada/Renta Nacional en España y el Reino Unido</u>			
España		Reino Unido	
Activos financieros	Renta Nacional	Activos financieros/Renta Nacional	Activos financieros/Renta Nacional
(millones de pesetas)			
1920 ... 17943 ...	32863	0,54	0,55
1925 ... 22001 ...	31350	0,70	0,64
1929 ... 30787 ...	31844	0,97	0,65
1934 ... 33874 ...	34892	0,87	0,73

Fuentes: Carreras (1989), Nevin y Davis (1970), Sheppard (1971) y Mitchell (1987).

El segundo indicador del tamaño del sistema financiero que vamos a utilizar relaciona el volumen total de recursos captados por los diferentes intermediarios financieros con la renta nacional. En este caso, como muestra el cuadro 5.4, las diferencias entre España y el Reino Unido son sustanciales. En España la cantidad de recursos mantenidos en forma de depósitos era mucho más pequeña que en el caso inglés, lo que indica que se trataba de una economía poco desarrollada en términos financieros y en donde el papel de los intermediarios en la captación del ahorro todavía era muy escaso. Así pues, según nuestros resultados y tal y como indican las estimaciones de Martín Aceña (1987, p. 139), el tamaño del sistema financiero español era pequeño en comparación con otros países de Europa tales como Alemania, Reino Unido, Francia o Italia.

- CUADRO 5.4.- Depósitos totales/ Renta nacional en el			
Reino Unido y España			
	ESPAÑA		REINO UNIDO
	-----		-----
1920	0,11	.....	0,58
1925	0,18	.....	0,71
1930	0,29	.....	0,90
Fuente: Ver cuadro 5.3.			

No obstante, a pesar de tener un tamaño relativamente pequeño en relación a otros países más desarrollados, durante el primer tercio del siglo XX la banca española experimentó un considerable crecimiento. Esta expansión se vio acompañada de un proceso paralelo de concentración. Al hablar de concentración bancaria estamos utilizando un concepto que abarca distintos aspectos. De un lado, estamos haciendo referencia al proceso mediante el cual las entidades financieras se concentran geográficamente, fenómeno que puede observarse en España desde 1864, año en el que Madrid era la sede del 20 por cien de las entidades bancarias del país, que además poseían el 64,9 por cien del capital. En ese mismo año un 11,7 por cien de los bancos tenían su sede en Barcelona, de manera que en ambas ciudades se concentraban el 31,7 por cien de las entidades bancarias, que representaban un 76,4 por cien del total del capital de la banca española. A principios del siglo XX, el crecimiento del sistema bancario español llevó a que la concentración geográfica disminuyese ligeramente, aunque volvió a aumentar en los años treinta (Muñoz 1978, p.98).

<u>- CUADRO 5.5.- Concentración geográfica de los bancos españoles, 1864-1930</u>			
<u>Porcentaje bancos con sede en Madrid</u>		<u>Capital de los bancos con sede en Madrid/ Total capital bancario (en porcentajes)</u>	
1864	..... 20	.....	64,9
1920	..... 12	.....	37,0
1930	..... 20	.....	50,0

Fuentes: Tortella (1973) y Muñoz (1978).

Otro aspecto del fenómeno de la concentración se refiere al proceso mediante el cual las entidades se unen para aumentar su tamaño. Esta unión se puede realizar mediante procesos de absorción o fusión ó, de manera más informal, a través de la adopción de acuerdos de colaboración entre entidades bancarias. Vamos a analizar como evolucionó la concentración del sistema financiero español en relación a otros sistemas financieros europeos.

El fenómeno de la concentración en sus diversas acepciones no fue exclusivo del sistema bancario español. Como se observa en los cuadros 5.6 y 5.7, en el primer tercio de siglo la banca española no alcanzaba el nivel de concentración de otros sistemas bancarios europeos. En el caso de la banca inglesa, los "Big Five"¹⁰⁵ controlaron el mercado bancario inglés desde principios de siglo de tal manera que, en 1929, poseían más del 70 por cien de total de los depósitos bancarios. Algo similar

¹⁰⁵ Los "big five" son el Midland Bank, Lloyds Bank, Wetsminster Bank, Barclays y National Provincial Bank.

ocurría en Alemania donde los llamados bancos "D", es decir, los grandes bancos alemanes, controlaban en los años veinte el 90 por cien de los depósitos, o en Francia donde los seis grandes bancos poseían en 1930 el 60 por cien del total de depósitos captados por la banca comercial (Dauphin-Meunier 1936, pp.33-49 y Saint Marc 1980, p.136).

- CUADRO 5.6.- Concentración de la banca española. Porcentaje de depósitos de los cinco grandes bancos sobre el total

	Depósitos cinco grandes bancos/ Total depósitos (porcentaje)	Indice (1920= 100)
1920	42,26	100,00
1925	44,57	105,47
1930	50,24	118,88
1935	57,40	135,82

Fuentes: Memorias Banco Central, Español de Crédito, Hispano Americano, Bilbao y Vizcaya, y Carreras (1989).

- Cuadro 5.7 .- Niveles de concentración de la banca en el Reino Unido. Porcentaje de depósitos de los cinco grandes

	Inglaterra		Inglaterra y Gales	
	Depósitos cinco grandes bancos / Total depósitos	Indice (1920= 100)	Depósitos cinco grandes bancos/ Total depósitos	Indice (1920= 100)
1900	25,50	38,93	31,00	38,75
1910	35,50	54,29	43,00	53,75
1920	65,50	100,00	80,00	100,00
1921	68,18	104,09	n.d	n.d
1925	69,69	106,39	n.d	n.d
1929	70,43	107,53	n.d	n.d

Fuentes: Bali y Capie (1982) y Holmes y Green (1986).

El proceso de concentración se generalizó en muchos países desde finales del siglo XIX y principios del XX. En algunos casos este proceso se vio acompañado de una disminución de la competencia; en Gran Bretaña, las principales entidades bancarias crearon el London Clearing Committee, institución que consiguió la formación de un cartel que fijó los tipos de interés y otras condiciones del sector hasta prácticamente los años sesenta. Sin embargo, en muchos casos la reducción del número de entidades fue el resultado de un aumento en la competencia del sector que hizo que sólo permaneciesen en el mercado aquellas empresas que tenían el tamaño y funcionamiento óptimo.

Tras la Primera Guerra Mundial se produjo una importante reestructuración del panorama financiero internacional, y los procesos de concentración se aceleraron: de un lado, el aumento de la incertidumbre incitó al mercado a adoptar medidas destinadas a disminuir la competencia y, de otro, los cambios en la economía internacional y en el sector industrial exigieron un aumento en el tamaño de las entidades ante las mayores necesidades de capital. En el Reino Unido la concentración se produjo de manera acelerada pasando de 119 bancos en 1900 a 75 en 1911, 38 en 1920, 28 en 1950 y 25 en 1959 (Sheppard 1971, p.116). Según Dauphin-Meunier (1936, p.42), esta reestructuración del sector fue también muy importante en Alemania donde entre 1919 y 1925 fueron absorbidos 279 bancos ¹⁰⁶.

¹⁰⁶ Sólo siete bancos absorbieron 262 entidades. El Deutsche Bank absorbió 62 bancos mientras que el Commer und Privatbank captó 42 entidades (41 el banco Byr Hypoteken und Wechsllank, 36 el Diskonto Gevellscheft, 31 el Danest, 35 el Bys Vereinsbank y 15 el Barmer Bankverein). Hay que destacar que paralelamente a este proceso de concentración del sector bancario alemán se estrecharon las relaciones entre la banca y los trusts

Así pues, el proceso de concentración que tuvo lugar en el sistema bancario español fue un fenómeno común al que se estaba realizando en otros países europeos y, por tanto, no debe ser considerado como una característica diferencial de la banca española.

Para analizar la actividad bancaria en el primer tercio del siglo XX vamos a examinar la evolución de los depósitos y los beneficios bancarios, comparando esta evolución con la tendencia seguida por los principales sistemas bancarios europeos.

Según Dauphin-Meunier (1936, pp.50-56), el crecimiento de los depósitos en términos nominales entre 1913 y 1930 en Alemania, Francia o Reino Unido fue significativo, especialmente hasta 1921. Los datos que ofrece el Instituto Centrale di Statistica (1968, pp.106-107) para Italia así como las cifras que presenta Ercolani (1978, p.470) muestran una expansión importante de los depósitos, especialmente entre 1916 y 1923. Esta evolución, sin embargo, es distinta si tenemos en cuenta la influencia de los precios. En todos estos países, con la excepción del Reino Unido, el crecimiento de la inflación erosionó gran parte del crecimiento nominal de estos depósitos.

El cuadro 5.8 muestra cómo los depósitos nominales de la banca española crecieron entre 1913 y 1935. Entre 1923 y 1925 se produjo una ligera caída coincidiendo con la crisis bancaria asociada al final de la primera Guerra Mundial, para recuperarse a partir de este año. Sin embargo, si tenemos en cuenta que en este período se produjo una caída en los precios, la evolución

industriales. Sería destacable la unión entre el Deutsche Bank y el Deutsche Petroleum AG.

de los depósitos sería positiva (ver cuadro 5.9)

- CUADRO 5.8.- Evolución de los depósitos en España (1913=100)

	Índice Depósitos nominales	Índice de Precios al Mayor	Índice de Coste de la vida
	-----	-----	-----
1913 ...	100,00	... 100,00	... 100,00
1915 ...	118,36	... 117,00	... 108,90
1920 ...	455,20	... 221,50	... 192,70
1925 ...	554,80	... 184,10	... 181,90
1930 ...	953,10	... 166,60	... 164,60
1935 ...	1025,70	... 162,70	... 166,70

Fuentes: Carreras (1989) y De Ojeda (1988).

- CUADRO 5.9.- Evolución de los depósitos de los cinco grandes bancos y del total de entidades bancarias

	Índice de los depósitos cinco grandes bancos	Índice de los depósitos total bancos
	-----	-----
1920 ...	100,00	... 100,00
1923 ...	104,43	... 139,25
1925 ...	113,11	... 121,87
1928 ...	162,05	... 171,58
1930 ...	219,07	... 209,37
1931 ...	207,25	... 173,38
1932 ...	201,46	... 184,36
1933 ...	220,42	... 192,93
1934 ...	243,30	... 206,33
1935 ...	269,34	... 225,32

Fuente: Memorias bancarias, varios años y Anuario estadístico de la banca privada, Consejo Superior bancario, varios años.

Así pues, mientras que en Francia y Alemania el crecimiento de los depósitos fue erosionado por el comportamiento de la inflación, en el caso de España, al igual que en Gran Bretaña, la evolución de los depósitos fue mucho más favorable, lo que corroboraría la tesis de un sector en expansión hasta los años treinta.

El segundo indicador de la actividad de las entidades bancarias que vamos a considerar es la rentabilidad, con objeto de comprobar si la relativa expansión del sector durante este primer tercio de siglo se reflejó en su cuenta de resultados.

Podemos definir la rentabilidad financiera como la relación entre los beneficios obtenidos por las entidades bancarias y su volumen de recursos propios (capital más reservas). Dado que los ajustes en el nivel de capital y reservas suelen ir por detrás de la inflación, el comportamiento de la rentabilidad en términos nominales podría dar una imagen distorsionada del funcionamiento del sector, razón por la que es importante descontar la influencia de los precios y obtener un indicador de la rentabilidad real ¹⁰⁷. Para el conjunto de los bancos españoles no es posible obtener una tasa de rentabilidad total media al no estar disponibles las cuentas de explotación de todas las entidades; sin embargo, podemos calcular un indicador de la rentabilidad para las principales entidades del país (Banco Central, Español de Crédito, Hispanoamericano, Bilbao y Vizcaya). Las únicas cifras generales de rentabilidad serían las ofrecidas

¹⁰⁷ En el capítulo 6, p.310 se explica con mayor detenimiento cómo hemos calculado la rentabilidad bancaria así como los problemas asociados a la obtención e interpretación de este indicador.

por el Comité Central de la Banca española en los años 1929 y 1931 para una muestra de 74 bancos, entre los que estaban incluidos los cinco grandes, y que, como vemos en el cuadro 5.10, obtuvieron una tasa de rentabilidad nominal algo más pequeña que la que nosotros hemos estimado para los cinco grandes bancos. Finalmente, los Anuarios Financieros y de Sociedades Anónimas ofrecen una cifra de beneficios agregada para una muestra que oscila entre los 93 bancos en 1922 y los 86 en 1934, obteniéndose los resultados que aparecen en la columna (2) del cuadro 5.11. En el capítulo 6 se explica cómo hemos procedido a la homogeneización de las cuentas de explotación de estos cinco bancos y en apéndice 3 se incluye esta información.

Con respecto a la rentabilidad nominal, las tasas se mantuvieron en torno al 14 por cien entre 1920 y 1926 para aumentar ligeramente en 1927 y 1928 y caer en los años treinta al 8 por cien. La rentabilidad real se mantuvo muy elevada en los primeros años de la década de los veinte (22.7 por cien en 1921) para disminuir en 1923 y 1924, como consecuencia de la crisis bancaria de estos años. Posteriormente ésta se recuperó hasta alcanzar un máximo en 1928, y aunque se redujo a partir de este año -con importantes oscilaciones-, la banca consiguió una rentabilidad real relativamente alta. Así, aunque tanto la rentabilidad nominal como la real disminuyeron durante los años treinta, la rentabilidad real se mantuvo, en algunos años, incluso por encima de la rentabilidad nominal.

- CUADRO 5.10.- Rentabilidad financiera de los bancos españoles			
Rentabilidad de los cinco grandes bancos		Cifras de rentabilidad para una muestra de 74 bancos	
-----		-----	
1929 ...	13,2	...	10,1
1931 ...	9,5	...	7,9

Fuentes: Memorias bancarias y Comité Central de la Banca Española (1933).

Uno de los casos más estudiados ha sido el británico, que ha suscitado una interesante polémica sobre la calidad de las cifras de beneficios obtenidas a partir de las memorias bancarias ¹⁰⁸. En términos reales la rentabilidad de los bancos ingleses presenta importantes oscilaciones entre 1920 y 1930, aunque se observa una tendencia decreciente hasta 1926, año en el que las cifras oficiales ofrecen una rentabilidad del 18,8 frente al 47,2 de las estimaciones de Capie y Weber ¹⁰⁹. La rentabilidad real

¹⁰⁸ Capie y Webber (1985), realizaron una estimación de los beneficios y rentabilidad de la banca inglesa entre 1870 y 1935, obteniendo unas diferencias abismales en relación a las cifras oficiales publicadas por los bancos para este período. Así, mientras que las cifras oficiales muestran una evolución de la rentabilidad entre el 11 y el 14 por cien entre 1913 y 1917, para caer a partir de ese momento de manera ininterrumpida hasta los años treinta, las estimaciones de Capie y Webber ofrecen una perspectiva muy diferente: entre 1913 y 1917 los bancos experimentaron una caída en su rentabilidad, manteniéndose su media en torno al 5 por cien, pero a partir de ese momento se produjo una recuperación de las cifras de rentabilidad que alcanzó su máximo en los años veinte con cifras que llegan a ser del 50 por cien, si bien la media se encontraría en torno al 30 por cien.

¹⁰⁹ Holmes y Green (1986, pp.332-335) estimaron la rentabilidad para el Midland Bank y obtuvieron unos resultados que se alejan bastantes de los de Capie y Weber. Según estos

cayó a partir de ese año hasta alcanzar tasas muy pequeñas en 1934 y 1935, años para los que las únicas cifras disponibles son las oficiales (ver cuadro 5.11).

- CUADRO 5.11.- <u>Rentabilidad nominal y real, 1921-1935</u>								
(en porcentajes)								
A.- <u>España</u>								
Rentabilidad nominal					Rentabilidad real			
-----					-----			
cinco grandes		total banca*			cinco grandes		total	
bancos					bancos		banca	
-----		-----			-----		-----	
1921	...	13,5	...	22,7	...	10,7	...	41,4
1922	...	14,8	...	12,3	...	15,5	...	20,0
1923	...	14,1	...	13,9	...	15,4	...	15,3
1924	...	14,7	...	12,0	...	8,5	...	6,0
1925	...	14,3	...	11,1	...	11,9	...	8,7
1926	...	14,0	...	10,7	...	20,4	...	16,0
1927	...	16,3	...	11,7	...	21,8	...	17,0
1928	...	15,8	...	13,1	...	18,6	...	15,8
1929	...	13,2	...	11,2	...	10,5	...	8,6
1930	...	12,3	...	10,5	...	12,0	...	10,5
1931	...	9,4	...	7,6	...	8,2	...	6,3
1932	...	8,6	...	7,7	...	9,8	...	9,0
1933	...	7,9	...	7,5	...	13,1	...	12,9
1934	...	8,1	...	8,1	...	5,4	...	5,5
1935	...	8,8	...	8,8	...	7,5	...	4,4

notas: * aunque las cifras que presentan los Anuarios financieros y de sociedades anónimas no incluyen a la totalidad de los bancos, recoge una muestra lo suficientemente amplia como para considerar esta variable como indicador del total del sistema bancario.

Fuente: Memorias bancarias, varios años y Anuario financiero y de sociedades anónimas.

autores la rentabilidad nominal de esta entidad estuvo por encima de la media oficial pero por debajo de las cifras de Capie y Weber que en su opinión, están sobrevaloradas.

B.- Reino Unido								
Rentabilidad nominal				Rentabilidad real				
cifras oficiales		estimaciones Capie y Weber		cifras oficiales		estimaciones Capie y Weber		
1921	...	79,2	...	128,9	...	n.d	...	n.d
1922	...	9,3	...	28,0	...	29,3	...	51,3
1923	...	9,0	...	25,4	...	10,7	...	25,3
1924	...	9,9	...	28,0	...	2,0	...	18,8
1925	...	10,9	...	30,6	...	13,3	...	33,5
1926	...	10,0	...	32,2	...	18,8	...	42,7
1927	...	9,8	...	30,9	...	13,4	...	35,2
1928	...	9,7	...	32,3	...	11,5	...	34,5
1929	...	9,9	...	34,3	...	16,7	...	40,1
1930	...	8,6	...	23,4	...	28,7	...	46,3
1931	...	8,0	...	20,8	...	27,2	...	41,1
1932	...	7,1	...	n.d	...	11,1	...	n.d
1933	...	7,3	...	n.d	...	8,6	...	n.d
1934	...	7,5	...	n.d	...	3,6	...	n.d
1935	...	7,5	...	n.d	...	4,4	...	n.d

nota: n.d = sin datos.

Fuentes: Capie y Weber (1985), Mitchell (1987).

Si comparamos la evolución de la rentabilidad nominal y real para España y el Reino Unido observamos cómo en términos nominales la rentabilidad bancaria española fue más estable que la de los bancos ingleses, al menos hasta 1929; mientras que en España dicha tasa fue creciente de manera ininterrumpida, en Inglaterra y Gales presentó importantes oscilaciones. Aunque la rentabilidad real de los principales bancos españoles durante los primeros años de la década de los treinta disminuyó, no se produjo una caída alarmante y las tasas reales se mantuvieron

incluso por encima de las inglesas. Esta menor caída de la rentabilidad real fue consecuencia no tanto del crecimiento de los beneficios sino del escaso crecimiento del volumen de capital y reservas en este período.

Así, el comportamiento de los depósitos y la rentabilidad de las principales entidades bancarias del país muestran una temprana recuperación de la banca española ante los problemas de los años treinta.

Paralelamente al crecimiento de la banca, en los principales países europeos se produjo en la primera parte del siglo XX un desarrollo importante de otras instituciones financieras no bancarias tales como las Cajas de Ahorro, Sociedades Inmobiliarias o Compañías de Seguros. Para analizar el grado de diversificación del sistema financiero español hemos comparado el porcentaje de depósitos que captaron los diferentes tipos de instituciones financieras para el caso inglés, como representante de un sistema financiero desarrollado, y el español. Los resultados obtenidos pueden verse en los cuadros 5.12 y 5.13.

Aunque la diversificación del sistema financiero inglés era notable en términos de activos -las entidades no bancarias poseían más de la mitad de los activos financieros totales-, cuando analizamos la captación de recursos realizada por los distintos tipos de intermediarios financieros -es decir, el volumen de depósitos captados por los bancos, cajas de ahorro y otro tipo de instituciones- este nivel de diversificación es claramente inferior. Sin embargo, existe una diferencia notable entre España y Reino Unido en lo referente a las entidades no bancarias. Si bien en España las Cajas de Ahorro eran casi el

único intermediario financiero alternativo a la banca, en Inglaterra las opciones para la colocación de recursos eran más amplias (building societies, friendly societies, collecting societies, entre otros). En España, el desarrollo de este tipo de instituciones financieras no bancarias fue mucho más tardío, y en algunos casos fueron prácticamente inexistentes hasta muy recientemente. Las consecuencias de esta escasa diversificación del sistema financiero español en la modernización del mismo fueron muy importantes ya que, como veremos, gran parte de los impulsos modernizadores experimentados por algunos sistemas financieros desarrollados procedieron de las entidades financieras no bancarias.

- CUADRO 5.12.- Diversificación del sistema financiero español. Porcentaje de depósitos captados por cada una de las instituciones financieras respecto al total de depósitos

	Cajas Benéficas	Caja* Postal	Compañías Seguros	Banca Privada	
	-----	-----	-----	-----	
1901...	34,67	...	0	... n.d	... 65,32
1905...	30,69	...	0	... n.d	... 69,30
1910...	28,55	...	0	... 6,19	... 65,00
1915...	35,18	...	0	... 7,05	... 63,03
1920...	19,00	...	2,35	... 3,70	... 74,91
1925...	20,66	...	3,08	... 3,65	... 72,59
1930...	20,47	...	2,88	... 3,21	... 73,42

notas: n.d= sin datos.

* la Caja Postal fue establecida en 1916, razón por la que no tiene depósitos antes de esa fecha.

Fuente: Ceballos Teresí (1932), Carreras, ed. (1989).

- CUADRO 5.13.- <u>Diversificación del sistema financiero</u>							
<u>inglés</u>							
A.- Porcentaje de activos que representa cada uno de los tipos de instituciones financieras respecto al total de activos financieros.							
	Bancos y Compañías descuento	Compañías Seguros	Caja Postal	Compañías Préstamo Inmobi- liario	Entidades de Ahorro	Otras insti- tuciones	
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	
1920..	59,5	... 16,4	... 5,9	... 1,9	... 13,7	... 2,6	
1930..	47,8	... 22,3	... 5,0	... 6,4	... 14,3	... 3,9	
1935..	44,4	... 23,1	... 5,7	... 8,8	... 12,8	... 4,7	
B.- Porcentaje de depósitos de cada tipo de institución financiera respecto al total de depósitos.							
	Bancos y Compañías descuento	Compañías Seguros	Caja Postal	Compañías Préstamo Inmobi- liario	Entidades de Ahorro	Otras insti- tuciones	
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	
1901..	78,27	.. 5,55	.. 13,79	.. 0,00	.. 2,40	.. 0,00	
1905..	77,70	.. 5,46	.. 14,26	.. 0,00	.. 2,58	.. 0,00	
1910..	8,10	.. 5,25	.. 14,04	.. 0,00	.. 2,60	.. 0,00	
1915..	81,60	.. 4,28	.. 11,95	.. 0,00	.. 2,17	.. 0,00	
1920..	83,68	.. 3,01	.. 8,79	.. 2,64	.. 1,57	.. 0,31	
1925..	77,69	.. 3,93	.. 10,15	.. 5,52	.. 2,34	.. 0,37	
1930..	71,35	.. 3,62	.. 7,89	.. 15,02	.. 1,79	.. 0,32	
Fuente: Shepard (1971) y Mitchell (1992).							

5.2.- PRINCIPALES CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL DESDE EL FINAL DE LA GUERRA CIVIL HASTA 1975

El 18 de julio de 1936 estalló la guerra civil española, conflicto que durará tres años. El resultado inmediato de la contienda, en lo que al sistema monetario y bancario se refiere, fue una desarticulación del mercado financiero que tuvo su máxima expresión en la existencia de dos sistemas monetarios diferentes, uno en cada una de las partes beligerantes, la escisión del Banco de España y la instalación de una sede del mismo en cada uno de los territorios controlados por los bandos, y la aparición de un proceso inflacionario galopante.

No se posee mucha información sobre el período de guerra y en lo que a las entidades bancarias se refiere, estas suprimieron la publicación de sus Memorias durante los años que duró la contienda; al finalizar la guerra algunos bancos ofrecieron un resumen de las actividades realizadas durante estos tres años, sin embargo, éste es de difícil interpretación, no sólo porque los criterios adoptados por las entidades son distintos sino porque únicamente ofrecen cifras del agregado de operaciones

110.

A continuación vamos a analizar las principales características de la estructura del sistema bancario español desde el final de la guerra civil hasta mediados de los setenta. Trataremos de vincular los rasgos determinantes de la banca en este período con las principales modificaciones legislativas

¹¹⁰ Como señalamos anteriormente, Sánchez Asiaín (1990), realizó un excelente estudio sobre el funcionamiento de la banca en el período de la guerra, si bien la información cuantitativa suministrada no permite extraer muchas conclusiones.

introducidas por el gobierno de Franco.

5.2.1.- La concentración del sistema financiero español, 1940-75

Al finalizar la contienda, el número de bancos privados ascendía a 114, produciéndose una disminución sustancial de los mismos en los años de la inmediata posguerra, especialmente por la desaparición de entidades de pequeño tamaño, alcanzando la cifra más baja en 1944 con 102 bancos. Sin embargo, y a pesar del "statu quo", a partir de 1946 el número de entidades aumentó, llegando a 134 en 1950. La importancia de esta "expansión" bancaria es relativa si tenemos en cuenta que, en general, se trató de pequeñas entidades que de ningún modo alteraron los rasgos básicos del sistema bancario español, donde un número limitado de entidades controlaban la mayor parte del negocio.

La creación de nuevos bancos se vio acompañada de un proceso paralelo de reorganización del sector en el que se produjeron las siguientes absorciones:

CUADRO 5.14.- Absorciones realizadas por las principales entidades en España

AÑOS	1941	1942	1943	1944	1945	1946
Hispano Americano...	1 ...	3 ...	2 ...	3 ...	0 ...	0
Español Crédito	... 3	... 3	... 2	... 5	... 0	... 0
Central	... 0	... 0	... 1	... 0	... 1	... 1
Vizcaya	... 0	... 0	... 0	... 0	... 0	... 1
Bilbao	... 0	... 2	... 2	... 0	... 1	... 0
Santander	... 0	... 2	... 0	... 0	... 0	... 1
Total	... 4	... 10	... 7	... 8	... 2	... 3

AÑOS	1947	1948	1949	1950	1951
Hispano Americano	0	0	0	1	0
Español Crédito	1	0	0	1	0
Central	2	1	0	1	3
Vizcaya	0	0	1	0	0
Bilbao	4	2	1	0	0
Santander	0	0	0	0	0
Popular Español	0	0	0	0	0
Crédito Balear	1	0	0	0	0
Zaragozano	0	0	0	0	1
Total	8	5	2	3	4

AÑOS	1952	1953	1954	1955	1956
Hispano Americano	0	0	0	0	0
Español Crédito	1	0	1	0	1
Central	2	0	0	0	2
Vizcaya	0	1	0	0	0
Bilbao	3	0	0	0	0
Santander	1	1	0	0	0
Popular Español	0	0	1	1	4
Zaragozano	2	0	0	1	0
Aragonés	0	1	0	0	0
Comercial	0	0	0	0	1
Rural	1	0	0	0	0
Coca	0	0	0	0	1
Guipuzcoano	1	0	0	0	0
Total	10	4	2	2	9

AÑOS	1957	1958	1959	1960	1961
Hispano Americano	0	0	0	0	0
Español Crédito	1	3	0	0	0
Central	0	0	1	0	0
Vizcaya	0	1	0	0	0
Bilbao	0	0	0	0	0
Santander	0	0	0	0	0
Popular Español	1	0	0	0	0
Total	2	4	1	0	0

AÑOS	1961	1962	1963	1964	1965
Hispano Americano ...	0	0	0	0	0
Español Crédito ...	0	0	0	0	0
Central ...	0	0	1	0	0
Vizcaya ...	0	0	0	0	0
Bilbao ...	0	0	0	0	0
Santander ...	0	0	0	0	0
Mercantil e Industrial	0	0	0	0	0
Guipuzcoano ...	0	1	0	0	0
Crédito Industrial ...	0	0	0	1	0
Total ...	0	1	2	1	0

AÑOS	1966	1967	1968	1969	1970
Hispano Americano ...	0	0	0	0	0
Español Crédito ...	0	0	0	0	0
Central ...	0	0	0	2	2
Vizcaya ...	0	0	0	1	0
Bilbao ...	0	0	0	0	4
Santander ...	0	1	3	0	1
Mercantil e Industrial	0	0	0	1	0
Guipuzcoano ...	0	0	0	0	0
Crédito Industrial ...	0	0	0	0	0
Total ...	0	1	3	4	7

Fuente: Prados Arrarte (1958) y Consejo Superior Bancario.

Como puede comprobarse, las absorciones fueron más frecuentes durante el período anterior que en el posterior a 1962, siendo la característica más destacable el hecho de que no se produjo ninguna unión entre grandes sino que se trató de absorciones de pequeñas entidades, especialmente bancos locales.

Encuadrar la evolución de estas fusiones en un marco internacional resulta complicado, especialmente porque al producirse un aislamiento del sistema financiero español y al no tener que competir con las entidades bancarias extranjeras, como

consecuencia del establecimiento de barreras de entrada, los incentivos de la banca española por conseguir un tamaño óptimo o por modernizar su funcionamiento indudablemente fueron menores.

Como vimos en el apartado anterior, a principios de siglo hubo un importante proceso de concentración que en el caso de Gran Bretaña se sitúa en los años 1917 y 1918 mientras que en Alemania fue algo posterior -se realizó entre 1919 y 1925-. Otros países, como Francia, Estados Unidos o Italia, no alcanzaron ese nivel de concentración hasta después de 1945. En algunos países hubo una segunda ola de concentración a mediados de los sesenta. Ese sería el caso de Gran Bretaña, que en estos años experimentó un proceso de reestructuración de su sector financiero de gran importancia al unirse algunas de las principales entidades bancarias del país -por ejemplo, en 1968 el Wetsminster y el National Provincial Bank, que previamente se había unido en 1966 al District Bank- y al producirse un cambio de actitud por parte de las autoridades, en torno a lo que las fusiones y absorciones representaban y por tanto, respecto a sus ventajas e inconvenientes ¹¹¹.

¿Qué podemos destacar del caso español al compararlo con la evolución internacional?

¹¹¹ Según Collins (1991, p.333) en 1966 el Nat Board for Prices and Incomes (Report nº 34, Bank Charges Cmnd 3292, London 1967, p.53) señalaba que tanto el Banco de Inglaterra como el tesoro estarían dispuestos a apoyar las fusiones cuando realmente eso supusiese un avance para el sistema bancario. A pesar de que este cambio de actitud fue muy importante, todavía existían reticencias a cerca de los efectos de un aumento excesivo de la concentración, lo que llevó a que en 1968 fuese rechazada la fusión entre el Barclays Bank, Martins Bank y Lloyds Bank por parte de la Monopolies Commision, al considerar que este aumento de la concentración provocaría serios problemas de funcionamiento al sistema bancario inglés.

1.- Aunque, tal y como indican las cifras del cuadro 5.15, el nivel de concentración en España era elevado, consiguieron mantenerse en el mercado un número muy importante de entidades que probablemente no hubieran podido subsistir si el mercado hubiese sido más competitivo. Las "olas" de fusiones en Gran Bretaña a principios de siglo junto con la que se originó posteriormente en los años sesenta, en Escocia en los cincuenta, o en Alemania en el período de entreguerras no se produjeron con ese vigor en España, donde, a pesar de que antes de 1962 hubieron un total de 90 fusiones, se mantuvieron más de 100 entidades bancarias en el mercado. En contraste, en el Reino Unido en los años cuarenta tan sólo habían treinta y nueve bancos, disminuyendo a veinticinco en los sesenta.

No es posible extraer conclusiones precipitadas de estos resultados ya que, si bien las cifras de concentración españolas podrían considerarse moderadas en relación a la situación de la banca comercial en Gran Bretaña, si las comparamos con el caso italiano o incluso con el francés los resultados son distintos. En Francia, por ejemplo, el número de bancos en 1946 era de 444 si bien disminuyó a 293 en 1966. A pesar de ello, el nivel de concentración era elevado y en 1959 el 55 por cien del negocio bancario estaba en manos de los cuatro grandes bancos del país. En Italia, por el contrario, en 1962 los seis grandes bancos tan sólo tenían el 36,5 de los depósitos totales. Es más, en Italia en 1945 existían 1432 entidades y a pesar del proceso de concentración que se produjo a lo largo de los años cincuenta y sesenta, promovido por propia iniciativa del Estado, todavía se

mantenían 1287 bancos en 1965 ¹¹². Biscaini (1979, p.117) estimó el índice de Herfindhal para el sistema bancario italiano y las cifras son claramente inferiores a las que he estimado para el caso español y que aparecen en el cuadro 5.15 ¹¹³. Como veremos más adelante, el papel de la legislación en estas diferencias en la estructura bancaria fue esencial.

La diferencia más sustancial entre España y otros países con mayor nivel de concentración como el Reino Unido, y que hace que las cifras deban ser analizadas con mucha cautela, es que en estos últimos se desarrollaron todo un conjunto de instituciones financieras alternativas (compañías aseguradoras, de préstamo inmobiliario, etc) que en España no fueron significativas hasta etapas muy posteriores, con la única excepción de las cajas de ahorro.

¹¹² Desde 1926 se inauguró una política de concentración en el sector bancario italiano que llevó el número de entidades desde 3977 en 1926, con un total de 11837 oficinas, a 1432 bancos en 1945 con 6889 oficinas, lo que indica que en general se trató de un sistema bancario poco concentrado. El caso francés es más similar al español ya que el porcentaje de depósitos en manos de los cuatro bancos más grandes del país era del 52,2 por cien, y el de los seis grandes bancos del 59 por cien (Alhadeff 1968, p.131).

¹¹³ Según este autor, el índice de Herfindhal para el sistema bancario italiano en 1936 era 0,05. En 1951 este índice había bajado al 0,04 y desde este año hasta 1971 el índice se mantiene en el 0,03.

- CUADRO 5.15.- Concentración de la industria bancaria en España, 1942-1975 (en términos de depósitos)					
año	Número bancos		Índice de Herfindhal		Concentración cinco grandes (porcentajes)
	-----		-----		-----
1942	.... 114	....	0,10462	....	62,97
1944	.... 102	....	0,08382	....	66,51
1946	.... 103	....	0,07804	.....	64,21
1950	.... 139	....	0,11033	.....	67,53
1955	.... 124	....	0,09906	.....	64,36
1960	.... 109	....	0,09638	.....	63,53
1965	.... 126	....	0,07980	.....	58,17
1970	.... 111	.....	0,08116	.....	56,37
1975	.... 111	.....	0,06272	.....	49,12
Fuentes: Consejo Superior bancario, varios años.					

2.- Aunque el número de fusiones que se produjo en este período fue de relativa importancia (ver cuadro 5.14), éste pierde significatividad si tenemos en cuenta que no se produjo ninguna unión entre las entidades de mayor tamaño a diferencia de lo que sucedió en el Reino Unido o en Francia durante los años sesenta ¹¹⁴. En España, la vinculación entre entidades no se

¹¹⁴ Según Revell (1987, p.10), una de las diferencias más significativas entre Austria, Bélgica, Holanda, Suecia y Reino Unido respecto a países como Francia, Alemania, Italia, Japón, Suiza o España es que mientras que en los primeros en el período entre 1958 y 1981 se fusionaron algunos de los bancos más importantes del país (los "core banks"), en el segundo grupo de países este fenómeno no se produjo. Esto es cierto en líneas generales, tal vez a excepción del caso francés, ya que en 1966 las autoridades fusionaron dos de los bancos más grandes del país: la Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie y el Comptoir Nationale d'Escompte de Paris, que formaron la Banque Nationale de Paris, convirtiéndose en el banco más importante del país seguido por el Crédit Lyonnais y la Société Generale. Por

produjo mediante procesos de absorción, si bien es contrastable la existencia de grupos bancarios cuyas conexiones se establecían principalmente a través de la presencia de miembros comunes en sus consejos de administración. Realmente hay que esperar a los años ochenta y noventa del presente siglo para poder encontrar una verdadera reestructuración del sistema bancario español ¹¹⁵.

Importa destacar la influencia de la legislación financiera en la estructura del sistema bancario. En España o Italia, la posible existencia de un cartel bancario se veía reforzada por una legislación que imponía barreras de entrada y controlaba la expansión de las entidades bancarias a través de oficinas, tipos de interés, fusiones, y otra serie de medidas. En el caso inglés, por el contrario, dicha regulación no existe.

Tanto en el caso italiano como en el español, el marco legal favorecía la actuación de prácticas monopolistas. La Ley bancaria italiana de 1936 siendo consciente de las limitaciones que imponían las barreras de entrada, lo que hizo es poner el poder del Estado tras los acuerdos del cartel bancario. Este cartel había surgido de manera voluntaria en 1919, reforzándose los lazos entre las entidades mediante la firma, en 1954, de un acuerdo interbancario entre aquellos bancos que disponían del 98 por cien de los depósitos, acuerdo que, como señala Alhadeff (1968, pp.26-29), si bien no fue declarado oficial por parte de las autoridades monetarias italianas, sin duda recibió la tácita

otro lado, en 1965 hubo un intento de fusión entre el Banco Central y el Hispanoamericano que fue abortado por las autoridades franquistas.

¹¹⁵ Por ejemplo, la fusión del Bilbao y el Vizcaya, o del Central con el Hispanoamericano.

aceptación por parte de las mismas.

En España no hay evidencia de la existencia de un cartel formal, aunque como veremos en el capítulo 7 sí que hubo acuerdos puntuales para fijar algunas de las condiciones en las que se entablaba la competencia bancaria. Además, en parte porque, a diferencia del caso italiano, las entidades eran mayoritariamente privadas, el Estado no podía realizar un apoyo directo a la formación de un cartel que se justificase en términos de defensa de los intereses públicos. De ese modo, los acuerdos formales fueron escasos, aunque no inexistentes, y los vínculos se establecieron de manera informal mediante la existencia de miembros comunes en los Consejos de Administración de los bancos y pactos de colaboración.

El caso inglés es muy diferente. En Gran Bretaña, el mantenimiento de un marco legal no intervencionista fue sustituido por la formación de un cartel privado y voluntario. Hasta los años sesenta el cartel del London Clearing Committee se mantuvo con fuerza, lo que hizo que los procesos de concentración no implicasen una disminución de los tipos de interés. La observación me parece interesante para insistir en el hecho de que la existencia de un marco legislativo más permisivo tampoco asegura un funcionamiento competitivo del mercado, ya que los cartels pueden actuar casi con la misma eficacia que la regulación. Según Muñoz (1969, p.182):

"La concentración bancaria es un fenómeno evidente e irreversible. En nuestro país los llamados bancos menores tienden a desaparecer, y ello es lógico porque la banca - como otros sectores productivos- necesita tener mayores dimensiones para poder actuar adecuada y productivamente.

Ahora bien, la concentración en nuestro país esta tendiendo más a la consolidación de estructuras monopolistas que a un abaratamiento de este servicio, tampoco posible si se tiene en cuenta la regulación existente".

Este fenómeno no era, sin embargo, exclusivo del sistema bancario español ya que, como acabamos de ver, en otros países, entre ellos el Reino Unido, el aumento de la concentración bancaria tampoco estuvo asociado a una disminución de los tipos de interés cobrados a sus clientes.

El hecho de que no exista evidencia sobre la existencia de un cartel formal en la banca española no significa que la capacidad de las entidades por eliminar los mecanismos competitivos no fuera exitosa ¹¹⁶. La diferencia entre Gran Bretaña y España fue que, mientras que en el caso inglés el desarrollo de otros intermediarios financieros obligó a la banca a modernizar sus estructuras, esta situación no se produjo en España, en donde las cajas de ahorro, tenían una legislación discriminatoria que limitaba su capacidad para competir.

3.- Otro aspecto de la concentración se refiere a la distribución geográfica de las entidades bancarias. En España no es posible apreciar un aumento de la concentración a través de la expansión de las entidades bancarias mediante la creación de nuevas oficinas. Si comparamos la distribución geográfica de oficinas bancarias, el resultado que obtenemos es la siguiente:

¹¹⁶ El Consejo Superior Bancario, en la circular 431 de 1952 y 446 de 1953 hacen referencia a la existencia de un acuerdo entre las principales entidades del país para fijar los tipos de interés activos y pasivos. Según Velarde (1961, pp.138-147) hay evidencia de este tipo de acuerdos desde 1949, aunque no ofrece más información al respecto.

- CUADRO 5.16.- <u>Concentración geográfica de las oficinas bancarias</u>	
a.- Porcentaje de oficinas en las siete provincias con mayor número de las mismas.	
1950	36
1960	38
1970	38
1975	31
b.- Porcentaje de oficinas que se encuentran en Madrid, Barcelona y Valencia.	
1950	21,5
1960	25,9
1970	25,9
1975	21,9
Fuente: Anuario estadístico de la banca privada, Consejo Superior bancario, y Boletín Estadístico del Banco de España, varios años.	

Como hemos visto en el capítulo 4, junto a los límites a la creación de nuevas entidades bancarias, la Ley de Ordenación Bancaria de 1946 adoptó medidas destinadas a limitar la expansión de los bancos ya existentes, prohibiendo la creación de nuevas oficinas sin previo consentimiento del Consejo Superior Bancario. La reacción inicial de los bancos ante esta prohibición fue negativa, y así el Banco de Bilbao en su Memoria de 1942 hacía hincapié en cómo las entidades bancarias se habían visto obligadas a adoptar una estrategia de absorción de pequeñas entidades para compensar sus problemas de expansión. En 1943 y 1944 la misma entidad insistía en los problemas que esta prohibición estaba generando e insistía en la necesidad de que se normalizase la situación. Esas mismas quejas aparecen en el

las Memorias del Banco de Vizcaya (1944, p.): "un banco que como el nuestro ha iniciado y desarrollado tanta riqueza no puede estar sujeto indefinidamente a un statu quo que fue implantado con carácter transitorio. Para que sea reformado con equidad hemos hecho y seguiremos haciendo todo género de gestiones".

Tras la Ley de Ordenación Bancaria de 1946, las principales entidades del país dejaron de manifestar su descontento e incluso manifestaron su tranquilidad ante el hecho de que se hubiesen "suavizado" los controles de cara a su expansión (Memorias Banco de Bilbao 1945, p.20). Así pues, todo parece indicar que, a pesar del mantenimiento de fuertes restricciones legales, los grandes bancos consiguieron salvar las dificultades puestas por la regulación y consiguieron una relativa expansión geográfica. Pese a ello, tal y como vemos en el cuadro 5.18, la relación entre el número de oficinas por cada 10.000 habitantes se encontraba muy por debajo a la de otros países con sistemas financieros más desarrollados.

Es a mediados de los cincuenta cuando de nuevo los grandes bancos volvieron a insistir en sus memorias sobre la necesidad de revisar el statu-quo ante los problemas que éste estaba suponiendo para el desarrollo de su actividad ¹¹⁷. Será la Ley de Bases de Ordenación del Crédito de 1962 la que inicie un proceso de liberalización en este área con resultados espectaculares desde mediados de los sesenta. Como se puede observar en el cuadro 5.18, en el año 1975, tras los planes de expansión que se inician como consecuencia de la Ley de Bases de

¹¹⁷ Manifestaciones en torno a este problema pueden encontrarse en las Memorias del Banco de Vizcaya (1953) y (1956).

1962 el número de oficinas bancarias por cada 10.000 habitantes en España había aumentado de manera tan espectacular que se encontraba en niveles muy similares a los de otros países más desarrollados como Italia.

- CUADRO 5.17.- <u>Número de oficinas</u>	
años	
1936	1903
1948	2157
1950	2226
1955	2449
1960	2647
1965	3421
1970	4291
1975	7218
Fuente: Anuario estadístico de la banca privada, Consejo Superior Bancario.	

- CUADRO 5.18.- <u>Número de oficinas por cada 10.000 habitantes.</u>			
	España	Gran Bretaña	Italia
	-----	-----	-----
1936 ...	0,79	2,44	1,80
1948 ...	0,78	2,14	n.d
1950 ...	0,80	2,19	1,66
1955 ...	0,84	n.d	1,68
1960 ...	0,87	2,35*	1,88
1965 ...	1,07	2,40	1,98
1970 ...	1,27	n.d	2,04
1975 ...	2,03	n.d	2,12
nota: * = 1962.			
n.d = información no disponible			
Fuente: Anuario Estadístico de la banca privada, Consejo Superior Bancario, Alhadeff (1968), Mitchell (1988), Liesner (1989) y Barina y Carletti (1986).			

Siguiendo con el cuadro 5.19, la mayor expansión en el número de oficinas la experimentaron los bancos nacionales, especialmente los cinco grandes. Entre 1950 y 1960 el 62 por cien de las oficinas que fueron abiertas pertenecían a los cinco grandes, siendo este porcentaje del 51 por cien entre 1960 y 1970. En 1960 los cinco grandes bancos españoles tenían el 67 por cien de las oficinas bancarias, si bien en Gran Bretaña esta cifra era cercana al 86 por cien en 1962.

- CUADRO 5.19.- Variación en el número de oficinas bancarias según diferentes tipos de bancos

	Banca Nacional*	Banca Regional	Banca Local	Cinco grandes bancos
1950-1960...	476	28	-9	196
1960-1975...	2375	496	595	1796

nota: * dentro de la banca nacional se encuentran las oficinas pertenecientes a los cinco grandes bancos.

Fuente: Anuario de la banca privada, Consejo Superior Bancario.

Vamos a comparar la distribución según tipos de entidades bancarias de las oficinas en España y en otros países. En relación al caso italiano, es difícil extraer conclusiones dada la gran variedad de instituciones, pero en general se puede afirmar que se trataba de un sistema financiero muy diversificado; por ejemplo, en 1965 los bancos de interés nacional junto con los bancos públicos -que serían las entidades con mayor tamaño del país- no tenían más del 22.5 por cien del

total de oficinas.

En Italia, se pueden observar dos etapas claramente diferenciadas: entre 1938 y 1945, se produjo un aumento de la concentración en favor de los grandes bancos (bancos públicos y de interés nacional) a expensas de los pequeños, con la única excepción de los bancos de ahorro, que también aumentaron el número de oficinas. Después de la guerra la política cambió y el número de oficinas de los grandes bancos disminuyó, en contra de lo que sucedió con los bancos de tamaño más pequeño. Indudablemente, este cambio en la tendencia inicial, que era similar a la española, fue el resultado de una política deliberada del gobierno vinculada a su programa de desarrollo económico, que pretendía abrir oficinas en áreas rurales y atrasadas, zonas en las que las grandes entidades no habían mostrado mucho interés (Aldaheff 1968, pp.19).

En el caso inglés, la concentración del número de oficinas en manos de los "Big five" era todavía más acentuada que en España: en 1938 tenían el 84 por cien del total de oficinas bancarias, en 1951 mantenían ese 84 por cien y en 1962 el porcentaje llegó a ser del 85,7 por cien (Aldaheff 1968, p.246).

¿Qué podemos afirmar sobre la concentración de las oficinas bancarias en España, si tenemos en cuenta la evolución de otros países como el Reino Unido o Italia? En España la legislación bancaria favoreció la concentración de oficinas en poder de los grandes bancos, de manera que se configuró una red que se encontraba a medio camino entre la británica, con una gran concentración de oficinas en poder de los "Big Five" -si bien es cierto que la mayor diversificación de este sistema financiero

mitigaba los efectos de la elevada concentración del número de oficinas- y la italiana que, si bien hasta el año 1945 siguió una tendencia similar a la española, gracias a la intervención del Estado consiguió aumentar de manera muy considerable el número de oficinas bancarias de los pequeños bancos (ver cuadro 5.20).

- CUADRO 5.20.- <u>Porcentaje de oficinas según el tipo de banco.</u>				
A.- Sistema bancario español.				
	Banca Nacional	Banca Regional	Banca Local	cinco grandes bancos
	-----	-----	-----	-----
1950...	85,5	9,2	5,2	70,9
1960...	87,6	8,6	3,8	66,8
1965...	81,6	11,1	7,3	60,8
1975...	75,6	12,6	11,8	56,7
B.- Sistema bancario italiano.				
	Banca pública, de interés nacional y de crédito ordinario*	Cooperativas bancarias	Otras entidades bancarias**	
	-----	-----	-----	
1950...	46,5		14,7	38,7
1960...	45,5		16,0	38,4
1965...	45,3		16,6	38,0
1975...	44,3		18,3	37,4
notas:				
* = la banca pública, de interés nacional y los bancos de crédito ordinario son los bancos de mayor tamaño en Italia y podría equipararse a lo que en España denominamos como banca nacional.				
** = incluye otros bancos comerciales mas las instituciones de ahorro.				
Fuente: Anuario estadístico de la banca privada, varios años, Aldaheff (1968) y Barina y Carletti (1986).				

5.2.2.- El tamaño y diversificación del sistema financiero español

Al igual que hicimos para el período anterior a la guerra civil, vamos a utilizar dos indicadores del tamaño del sistema financiero español: a) el volumen de activos del sector financiero y b) los recursos captados por el mismo.

En relación al primer indicador, si comparamos las cifras de activo de la banca privada en España y el Reino Unido (cuadro 5.21), observamos cómo durante los años cuarenta el tamaño del sector bancario español era relativamente pequeño, si bien esta diferencia se acorta a partir de los años cincuenta. En este período el volumen de activos de la banca en España creció continuamente y lo hizo a una tasa superior a la de la renta nacional, mientras que en el Reino Unido la tasa cayó sin interrupción desde 1951. Sin embargo, hay que señalar que la caída de la ratio activos de la banca privada respecto a la renta nacional en el caso británico se vio compensada -aunque sólo en parte- por un aumento de los activos de otros intermediarios financieros no bancarios. Por esa razón vamos a estimar el volumen de activos del total de intermediarios financieros, aun siendo conscientes de los problemas de información que tenemos para la primera parte del período.

La falta de datos ha hecho que, como se observa en el cuadro 5.22, hayamos utilizado indicadores indirectos del volumen de activo para algunas instituciones financieras. Al no poseer cifras sobre el total de activos de las cajas de ahorro para todo el período hemos sustituido esta cifra por el total de depósitos captados por estas instituciones. Algo similar sucede con las

compañías de seguros; para los años 1948, 1952 y 1957 sólo disponemos de las primas cobradas por estas empresas. Finalmente hemos calculado el total de primas captadas por el Instituto Nacional de la Seguridad Social para los años en que esta información estaba disponible.

La cifra que hemos definido como Total (4) sería el total de activos correspondientes a las principales instituciones financieras entre 1948 y 1975, incluyendo al Instituto Nacional de la Seguridad Social, siendo esta cifra comparable a la estimada para el Reino Unido y que se incluye en la columna 3 del cuadro 5.21.

- Cuadro 5.21.- <u>Relación entre Activos Bancarios y Renta Nacional</u>					
España		Reino Unido			
-----		-----			
Activos bancarios/ Renta Nacional		Activos bancarios/ Renta Nacional		Activos total sistema financiero/ Renta Nacional	
1945...	53	....	68	...	134
1950...	75	....	78	...	154
1955...	84	....	79	...	156
1960...	89	....	56	...	126
1965...	116	....	49	...	120
1970...	158	....	41	...	119
1975...	161*	....	83	...	199

nota: * = este año he utilizado las cifras de Renta Nacional que ofrece el Servicio de Estudios del Banco de Bilbao, mientras que para el resto la serie de Alcaide.

Fuente: Balances Consejo Superior Bancario, Carreras, ed (1989), Sheppard (1971), Mitchell (1987) y Committee to Review the functioning of financial institutions (1980).

<u>- CUADRO 5.22.- Total de activos de las instituciones financieras, 1948-1975 (millones de pesetas)</u>				
	<u>1948</u>	<u>1952</u>	<u>1957</u>	<u>1962</u>
Banco de España...	31168	72663	146351	198507
Bancos privados...	70757	148222	344348	648727
Bancos Públicos...	10507	21210	44495	87059
Cajas Ahorro (1)...	18230	36520	71734	135711
Compañías de Seguros:				
-Primas	2225	3219	7889	13441
-Activos	n.d	n.d	n.d	34337
TOTAL (2)	132887	281834	614817	1083445
TOTAL (3)	n.d	n.d	n.d	1191401
Seguridad Social				
-Primas	749	2649	6251	20000
TOTAL (4)	133636	284483	621068	1211401
	<u>1967</u>	<u>1970</u>	<u>1975</u>	
Banco de España	336591	544054	1171365	
Bancos privados	1374038	1518794	4125791	
Bancos Públicos	199727	280899	512183	
Cajas Ahorro (1)...	372980	638542	1733153	
Compañías de Seguros:				
-Primas	31660	42090	116143	
-Activos	57219	87690	202613	
TOTAL (2)	2314996	3024379	7658635	
TOTAL (3)	2340555	3069979	7745105	
Seguridad Social				
-Primas	51960	68034	79861	
TOTAL (4)	2392515	3138013	7824966	
Notas:				
(1) 1948-1952, Total de depósitos de las cajas de ahorros 1957-1967, Total activos de las cajas de ahorros.				
(2) Total activos de las instituciones financieras utilizando las primas cobradas por las aseguradoras				
(3) Total activos de las instituciones financieras utilizando el volumen de activos de las aseguradoras				
(4) Total activos de las instituciones financieras incluyendo una estimación las primas del Instituto Nacional de la Seguridad Social.				

Fuentes:

Banco de España: 1948-1962, Martín Aceña (1988)
 1967-1975, Boletín Estadístico Banco de España

Banca privada: Consejo Superior Bancario

Bancos Públicos: Memoria Crédito Oficial (1967)

Cajas de Ahorro: 1948-1952, Anuario Estadístico de España
 1957-1975, Boletín Estadístico Banco de España

Compañías de Seguros: 1948-1957, Anuario Estadístico de España
 1962-1975, Dirección General de Seguros

Seguridad Social: Anuario Estadístico de España

- Cuadro 5.23.- Ratio Activos financieros/ Producto Interior Bruto

1948	.....	83,9
1952	.....	89,7
1957	.....	109,4
1962	.....	128,1
1967	.....	129,9
1970	.....	119,3
1975	.....	129,6

Fuentes: Ver cuadro 5.22 para los activos financieros y para el PIB, Prados de la Escosura (1993) elaboradas por Comín (1993).

Al calcular la relación entre el total de activos del sistema financiero y la renta nacional podemos deducir, como muestran los cuadros 5.22 y 5.23, que durante los años cuarenta y cincuenta el tamaño del sistema financiero español estuvo muy por debajo del inglés. Sin embargo, desde finales de los

cincuenta el sistema financiero español creció muy rápidamente de manera que el coeficiente activos financieros/ renta nacional alcanzó niveles por debajo pero más cercanos al inglés.

El segundo indicador del tamaño del sistema financiero es el volumen de depósitos. La relación entre el volumen de recursos captados por los intermediarios financieros y la renta nacional está sujeta a ciertos problemas de interpretación. Mientras que para los intermediarios financieros típicos, tales como los bancos o las cajas de ahorro, las cifras de recursos captados del público se corresponderían con las de depósitos, en otros intermediarios como las compañías de seguros estos recursos se obtendrían a través del cobro de primas o incluso de la emisión de obligaciones, lo que puede dificultar la obtención de información. En la estimación de los recursos captados por las compañías de seguros sólo he incluido el volumen de primas.

Según los cuadros 5.24 y 5.25, al relacionar el total de recursos captados por las instituciones financieras con la renta nacional, podemos diferenciar dos etapas. La primera iría desde finales de la guerra civil hasta 1955. En este período la evolución de España y Gran Bretaña fue diferente. El Reino Unido experimentó un crecimiento de los depósitos más rápido que el de la renta, de manera que este indicador superó en todos los años el valor de la unidad. Ese incremento se concentró especialmente en los intermediarios financieros no bancarios, ya que el crecimiento de los depósitos bancarios estuvo ligeramente por debajo del de la renta. En el caso español, el porcentaje que representaban los depósitos respecto a la renta nacional era más pequeño y estaba en torno al 85-90 por cien, si bien la banca

continuó captando recursos con mayor rapidez que otros intermediarios financieros.

Según Gibson (1967, p.18) el alto volumen de recursos captados por los intermediarios financieros británicos hasta principios de los cincuenta podría tener su origen en la evolución de la economía británica. Este autor explica cómo en el caso inglés, tras la Segunda Guerra Mundial, los individuos reaccionaron a la pérdida o reducción de sus activos físicos aumentando su tasa de ahorro e incrementando el volumen de depósitos en manos de los intermediarios financieros a una tasa más rápida que la renta nacional. Se trató, por tanto, de un período excepcional en lo que al crecimiento de los depósitos se refiere, en el que los individuos trataron de compensar los efectos perniciosos de la guerra.

En el caso español la evolución de los depósitos fue diferente. Su volumen estaba muy por debajo de la renta nacional y habrá que esperar a los años cincuenta para que estos aumenten sustancialmente. La evolución de los depósitos pone de manifiesto la lenta recuperación de España en los años de posguerra. En este período, los individuos fueron incapaces de aumentar su nivel de ahorro a una tasa similar a la británica como consecuencia del bajo crecimiento de la renta. Como hemos visto en el capítulo 4, en la década de los cuarenta y primera parte de los cincuenta algunos sectores consiguieron tasas de crecimiento significativas. Sin embargo, la evolución de estos sectores se vio condicionada por la intervención estatal y se logró "a costa de la capacidad de compra de los asalariados" (Morella 1992, p.137). Ese deterioro en las condiciones de vida de los

asalariados influyó claramente en el lento crecimiento del ahorro financiero durante esta etapa.

La segunda etapa comienza a mitad de los cincuenta. En Gran Bretaña, en este período el ajuste se había realizado completamente y la tasa de crecimiento de los depósitos respecto a la renta nacional comenzó a decrecer rápidamente. No todas las instituciones financieras sufrieron por igual este retroceso, y de hecho fueron los depósitos bancarios los que junto con los de la Caja Postal experimentaron las caídas más importantes. El resto de instituciones consiguieron bien mantenerse -tal sería el caso de los seguros o de las entidades de ahorro- o incluso aumentar -por ejemplo, en las sociedades inmobiliarias- ¹¹⁸.

En España, por el contrario, desde mediados de los cincuenta los depósitos crecieron más rápidamente que la renta nacional. Las entidades que mayor desarrollo experimentaron fueron la banca privada y las cajas de ahorro, manteniendo el resto de entidades la misma proporción en lo que a la renta nacional se refiere a lo largo de todo el período considerado. Así, en España, la tasa de crecimiento acumulativa del total de los intermediarios financieros entre 1945 y 1965 oscila entre el 15 y el 18 por cien mientras que en el Reino Unido no supera el 4 por cien.

¹¹⁸ Hay que señalar que esta evolución del sistema financiero inglés estuvo condicionada por una legislación que introducía incentivos muy favorables para el desarrollo de los intermediarios financieros no bancarios y, en particular, para las sociedades de crédito inmobiliario. En España los efectos de la legislación eran exactamente los contrarios: proteger a la banca frente al resto de intermediarios financieros.

- CUADRO 5.24 -Relación entre el volumen de depósitos de
cada tipo de entidad y la Renta Nacional

A.- España							
	Banca privada	Compañías de seguros	Caja Postal	Cajas de Ahorros			
	-----	-----	-----	-----			
1945 ...	0,35 ...	0,02 ...	0,01 ...	0,15 ...			
1950 ...	0,36 ...	0,02 ...	0,01 ...	0,16 ...			
1955 ...	0,42 ...	0,01 ...	0,01 ...	0,18 ...			
1960 ...	0,45 ...	0,02 ...	0,01 ...	0,24 ...			
1965 ...	0,61 ...	0,02 ...	0,02 ...	0,35 ...			
1975 ...	0,62 ...	0,02 ...	0,01 ...	0,30 ...			

B.- Reino Unido							
	Banca privada	Seguros	Caja Postal	Cajas Ahorro	Inmobi- liarias	Otros	
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	
1945...	0,71 ...	0,05...	0,22 ...	0,07 ...	0,09 ...	0,003 ...	
1950...	0,69 ...	0,07...	0,18 ...	0,08 ...	0,11 ...	0,002 ...	
1955...	0,50 ...	0,07...	0,11 ...	0,07 ...	0,13 ...	0,002 ...	
1960...	0,43 ...	0,08...	0,08 ...	0,06 ...	0,14 ...	0,002 ...	
1965...	0,39 ...	0,08...	0,06 ...	0,07 ...	0,18 ...	0,003 ...	
1975...	0,39 ...	0,06...	0,05 ...	0,03 ...	0,31 ...	0,003 ...	

* las cifras del Reino Unido para la Banca privada están sobreestimadas al incluir los depósitos "otras cuentas" de difícil clasificación. Las estimaciones de Capie y Weber (1982) ofrecen una relación Depósitos/Renta Nacional más pequeña y que es del 0,69, 0,66, 0,49, 0,40 y 0,36 para los años que se indican en el cuadro.

Fuente: Ver cuadro 5.21.

- CUADRO 5.25.- <u>Total depósitos / Renta Nacional</u>			
	España	Reino Unido	Italia*
	-----	-----	-----
1945	0,52	1,14	n.d
1950	0,55	1,13	0,31
1955	0,62	0,88	0,49
1960	0,71	0,79	0,59
1965	1,00	0,78	0,70
1975	1,15	0,82	1,05

notas: * las cifras de Italia incluyen el volumen de depósitos de las principales instituciones de crédito (bancos de derecho publico, de interés nacional, de crédito ordinario, cooperativos, de ahorro y administración postal) y no consideran seguros y otro tipo de intermediarios financieros no bancarios. Estas cifras serían comparables con la primera columna del cuadro 5.24.

Fuentes: Para España y el Reino Unido ver cuadros 5.21 y 5.22. Para Italia, Spinelli e Fratiani (1991) y Instituto Centrale di Statistica, varios años

Esta evolución del sistema financiero español muestra no sólo el menor desarrollo del mismo sino su crecimiento tardío. La mayor expansión del sector bancario español se produjo en un período en el que en otras economías más desarrolladas estábamos asistiendo a un proceso de desintermediación y diversificación financiera. Por esa razón es necesario diferenciar claramente el tamaño del sistema financiero de otras características que pueden ser utilizadas como indicadores del grado de modernización del mismo.

Tras analizar la evolución de los depósitos respecto a la

renta nacional, vamos a examinar qué sucede al considerar la influencia de los precios. Siguiendo el cuadro 5.26, tanto en España como en el Reino Unido hasta mediados de los cuarenta el crecimiento de los depósitos fue más rápido que el de los precios. A partir de ese año ambos países experimentaron un mayor avance de los precios que de sus depósitos, tendencia que cambia a partir de 1964. La principal diferencia entre ambos países es que en el Reino Unido este crecimiento de los depósitos fue algo más moderado que en el caso español, principalmente por la competencia que ejercieron los intermediarios financieros no bancarios ¹¹⁹. En Italia, tras los problemas de los años cuarenta los bancos consiguieron captar un gran volumen de depósitos y lo hicieron a un ritmo superior al del avance de los precios.

Así pues, aunque el crecimiento de los depósitos fue considerable, estuvo por debajo del de otros países más desarrollados y además gran parte de este crecimiento se vio erosionado por la evolución de los precios. Otros países con sistemas financieros más desarrollados, como el Reino Unido, vieron cómo la mala evolución de los depósitos bancarios era

¹¹⁹ Collins (1988, pp. 412-421), considera que las principales razones que llevaron al declive de los London Clearing Banks y el auge de los intermediarios financieros no bancarios fueron: a) razones fiscales que favorecieron la acumulación de determinados activos como fondos de pensiones o seguros de vida, entre otros, b) la excesiva especialización del mercado financiero inglés que había apartado a los bancos privados de algunas actividades en auge como la financiación de viviendas a través de hipotecas o la concesión de créditos para consumo, y c) el impacto discriminatorio del control del gobierno sobre este tipo de entidades sobre todo durante los años cincuenta y los sesenta, cuando el gobierno intentó controlar el crecimiento de la demanda restringiendo el crédito, y exigió a estas entidades el mantenimiento de determinados ratios de activo o "depósitos especiales".

compensada por una gran captación de recursos por parte de los intermediarios financieros no bancarios. En España, a excepción de las cajas de ahorro, el resto de intermediarios no consiguieron alcanzar gran importancia.

- CUADRO 5.26.- Indice de la evolución de los depósitos y precios en España, Reino Unido e Italia (1942=100)

	España		Reino Unido		Italia	
	Depósitos	Precios	Depósitos	Precios	Depósitos	Precios
1942...	100	100	100	100	100	100
1945...	161	111	134	109	345	1468
1950...	339	214	172	134	1895	2976
1955...	762	246	179	176	4370	3663
1960...	1450	355	208	201	8628	4199
1965...	3542	504	261	239	17362	5397
1975...	20187	1144	971	549	21277	9686

Fuente: Consejo Superior Bancario y Boletín Estadístico del Banco de España, varios años, Mitchell (1987), Quaterly Bulletin Bank of England, varios años, Instituto Centrale di Statistica (1968) y Spinelli e Fratianni (1991).

Tras conocer de manera aproximada el tamaño del sistema financiero español, vamos a ver cuál era su diversificación, entendiendo que a medida que un sistema financiero se moderniza, aumenta la importancia de otros intermediarios financieros no bancarios, lo que permite una mayor especialización así como un aumento del nivel de competencia.

- CUADRO 5.27.- Diversificación financiera: porcentaje de depósitos en poder de cada tipo de entidad

A.- España

	Banca privada	Seguros	Caja Postal	Cajas Ahorros
	-----	-----	-----	-----
1945 ...	67,21 ...	3,01 ...	1,63 ...	28,15 ...
1950 ...	66,18 ...	3,08 ...	1,22 ...	29,52 ...
1955 ...	67,97 ...	2,33 ...	1,19 ...	28,51 ...
1960 ...	63,15 ...	2,54 ...	1,35 ...	32,95 ...
1965 ...	60,81 ...	2,04 ...	1,74 ...	35,41 ...
1975 ...	64,48 ...	2,37 ...	1,41 ...	31,74 ...

B.- Reino Unido

	Banca Privada	Compa- ñías de Seguros	Caja postal	Institu- ciones Ahorro	Socieda- des Inmo- biliarias	Otros
	-----	-----	-----	-----	-----	-----
1942...	63,85 ...	5,32 ...	14,77 ...	5,51 ...	10,15 ...	0,39 ...
1945...	61,92 ...	4,41 ...	18,89 ...	6,41 ...	8,09 ...	0,28 ...
1950...	60,91 ...	6,19 ...	15,76 ...	7,41 ...	9,52 ...	0,22 ...
1955...	57,14 ...	8,17 ...	12,48 ...	7,69 ...	14,31 ...	0,21 ...
1960...	54,14 ...	9,87 ...	10,24 ...	7,87 ...	17,62 ...	0,27 ...
1965...	49,73 ...	10,46 ...	8,00 ...	8,88 ...	22,58 ...	0,36 ...
1975 ...	48,30 ...	7,54 ...	3,35 ...	3,50 ...	37,00 ...	0,30 ...

Fuente: Anuarios Financieros y de S.A., Sheppard (1971), Michell (1988) y Capie y Weber (1988).

Como indica el cuadro 5.27, la diferencia entre el volumen de recursos que captaba la banca privada respecto al total de intermediarios financieros en el Reino Unido y en España no es muy significativa hasta 1955, ya que oscila entre el 63-60 por cien del Reino Unido y el 67 por cien de España. A partir de ese año la banca pierde posiciones que adquieren otros

intermediarios. La principal diferencia se encuentra en que en el caso español, la parte de recursos captada por los intermediarios financieros no bancarios se concentra en las cajas de ahorro mientras que en el caso inglés se diversificó en una mayor variedad de entidades. En el Reino Unido, fueron las compañías de seguros, las cajas de ahorro y sobre todo las sociedades inmobiliarias las entidades que ganaron el espacio que los bancos estaban perdiendo.

Como ya señalamos, hay que destacar la relevancia de una mayor diversificación del sistema financiero. Los impulsos modernizadores del sistema financiero británico provinieron precisamente de ese sector de intermediarios financieros no bancarios que desde los años sesenta pasa a disponer de casi el cincuenta por cien de los recursos. Por el contrario, en España las únicas entidades que estaban adquiriendo un papel relevante frente a los bancos eran las cajas de ahorro y competían en condiciones de desigualdad.

Otro indicador de la escasa diversificación del sistema financiero español es el pequeño papel desempeñado por el mercado de capitales. En la financiación de la economía los individuos pueden acudir, ó a los intermediarios financieros ó al mercado de capitales, y es un hecho que a medida que se moderniza una economía este sector crece de manera considerable. Sardá (1967, PP.36-37) comparó la estructura del sistema financiero español con la de la media de un conjunto de países representativos de los más industrializados (Alemania, Bélgica, Dinamarca, USA, Francia, Italia, Holanda y Reino Unido) en los años sesenta. Según este autor los países menos desarrollados se caracterizaban

por una mayor participación de la banca privada en la financiación de la economía y una escasa representatividad de los mercados de capitales; de acuerdo con sus estimaciones, el caso español estaba más cerca de los países menos desarrollados que de la media para los países industrializados.

Siguiendo un informe de Consejo Superior de Cámaras de Comercio, Industria y Navegación (1961, p.4), en este año el 91,1 por cien de las empresas significaban el 49,6 por cien de los capitales. Si tenemos en cuenta el número de empresas que componían los distintos sectores veríamos que, por ejemplo, en la industria metálica y mecánica de un total de 3.903 empresas, 3.082 tenían un capital de menos de un millón de pesetas. Algo similar ocurría en el sector de la alimentación, textil, vestido y calzado y madera y mueble, en los que las empresas de menos de un millón de pesetas de capital representaban el 88,7, 68,8, 91,4 y 89,7 por cien respectivamente. Con un tamaño medio de la empresa española tan reducido es comprensible que el mercado de capitales careciese del dinamismo necesario.

Así pues, la principal conclusión que he obtenido tras analizar el tamaño y diversificación del sistema financiero español es que si bien éste experimentó un importante crecimiento desde mediados de los cincuenta, la escasa competencia en este mercado llevó a que los bancos seguidos por las cajas de ahorro captasen la mayor parte de fondos. El resto de entidades así como el mercado de capitales permanecieron bastante alejados de la evolución experimentada por los países con niveles de industrialización más elevados.

5.2.3.- Algunos indicadores sobre la modernización y el funcionamiento de los intermediarios financieros españoles

Para analizar la modernización de los intermediarios financieros españoles es necesario hacer alguna referencia al tipo de servicios ofrecidos por los mismos. Aunque la principal actividad de los bancos consiste en captar recursos procedentes de unidades familiares excedentarias en forma de depósitos y transformarlos en créditos, hay otra serie de actividades complementarias que caracterizan su funcionamiento. Por esa razón, el análisis de los balances bancarios nos permitirá conocer las características del tipo de financiación que recibía la economía española.

Si bien carecemos de un estudio profundo a cerca de la modernización de las prácticas bancarias en este período, todas las informaciones de la época insisten en el funcionamiento poco sofisticado de las instituciones financieras españolas; Prados Arrarte (1958, p.45) hacía referencia al escaso uso que se hacía en España de los cheques, técnicas de descuento e incluso modalidades de crédito a largo plazo, en comparación a otros países europeos más desarrollados. Este hecho no es más que el reflejo de la escasa modernización del país. Así, por ejemplo, la falta de garantía jurídica de los cheques en el caso de que el librador no dispusiera de fondos suficientes en su cuenta corriente impedía un uso más generalizado de los mismos.

La estructura de los balances de los bancos españoles estaba condicionada por el marco legislativo. Como hemos explicado en el capítulo 4, la Ley de Ordenación bancaria de 1946, siguiendo las disposiciones aprobadas tras la guerra, impuso un límite

máximo al tipo de interés de los depósitos y un mínimo al tipo de interés de los créditos. Estas restricciones legales imponían unos condicionantes al funcionamiento de los bancos que se vieron reflejados en la estructura de sus balances y, por supuesto, en la financiación del sector empresarial español. Sánchez Pedreño (1961, p.3-21) realizó una comparación de la estructura de los balances bancarios para España, Italia y Alemania, obteniendo una diferencia significativa entre la estructura media de los activos y pasivos de los tres países mencionados, y en el que destacaba el caso español por la importancia de los activos y pasivos a corto plazo. Martín Aceña y Pons (1994 pp.133-135) realizaron una revisión de estas estimaciones que he incluido en el cuadro 5.28.

Aunque, como indicaba Prados Arrarte (1958, p.45), en realidad las prácticas bancarias trataban de evitar los límites legales, y por ejemplo, "estos créditos o descuentos [a muy corto plazo] pueden renovarse hasta convertirse en operaciones a plazo mucho más largo del que originalmente fue concertado", unas condiciones financieras de este tipo provocaban un importante grado de inestabilidad a la empresa española en comparación con otros países como Italia o Alemania en donde el porcentaje de créditos que podía ser destinado a desarrollar proyectos con una maduración a largo plazo era mayor. Esa circunstancia todavía tiene mayor importancia si tenemos en cuenta que el recurso de la empresa española al mercado de capitales era menor al de la mayor parte de países industrializados. Esta forma de financiación creaba una fuerte dependencia de las empresas con respecto a las entidades bancarias, ya que no sólo sus proyectos de inversión sino su propio funcionamiento dependía de que los

préstamos concertados fuesen renovados o no.

El análisis de la estructura de los balances bancarios en el caso inglés es más complicado ya que la información que suministran los bancos no permite diferenciar con claridad el plazo de maduración de los créditos. Siguiendo a Thackstone (1964, p.60), los hábitos de los principales bancos británicos han estado vinculados a las actividades de financiación a corto plazo, principalmente por las características del proceso de industrialización inglés que tuvo sus orígenes en el negocio familiar. En cualquier caso, la preponderancia de los créditos a corto plazo se vería compensada, en comparación con el caso español, con una mayor financiación a través del mercado de capitales así como con unos mayores niveles de autofinanciación.

Así pues, la estructura de los balances bancarios españoles muestra unos condiciones de financiación que no favorecían a la empresa española que contaba con un bajo nivel de autofinanciación ¹²⁰, un estrecho mercado de capitales al que sólo las grandes empresas tenían acceso y unos créditos concedidos a muy corto plazo, lo que indudablemente tuvo que dificultar la adopción de proyectos de cierta envergadura destinados a la modernización tanto del sector industrial como del agrario.

Si suponemos que el mercado funciona eficientemente habría que preguntarse por qué el sistema financiero y el mercado de

¹²⁰ Es difícil conocer cuál era el grado de autofinanciación de la empresa española, si bien el Informe del Consejo de Cámaras de Comercio, Industria y Navegación para el Ministerio de Hacienda (1961, p.7) sobre el sistema bancario y crediticio consideraba que los niveles máximos de autofinanciación de las empresas españolas estaban entre un 25 y un 28 por cien.

capitales no respondió a las demandas ejercidas tanto por el sector agrícola como industrial, si es que estas existieron. El marco legislativo podría ser un primer factor explicativo de este mal funcionamiento del mercado. Pero en este caso, la pregunta sería a quien benefició el mantenimiento durante un período de tiempo tan amplio de una legislación que dificultaba el funcionamiento de la economía española.

Dada la estrecha relación entre el marco legislativo y la estructura de los balances bancarios, en el capítulo 7 analizaremos con mayor detenimiento los posibles efectos de estas medidas legislativas en la rentabilidad bancaria.

Como se desprende del cuadro 5.28, las condiciones en las que las empresas españolas recibían sus créditos eran bastante precarias, en particular por la temporalidad de los préstamos. Una cuestión importante es hasta qué punto la estructura bancaria influyó en la financiación obtenida por las empresas españolas. La discusión acerca del papel de la banca en la financiación empresarial ha sido objeto de debate en la mayor parte de países. En el caso español el argumento más extendido durante los años sesenta y setenta era la existencia de una política crediticia discriminatoria de los bancos en favor de aquellos sectores en los que tenían participación (Muñoz 1969, p.274). Este hecho produjo un desequilibrio en la economía española en la que determinados sectores, caracterizados por mantener una estructura empresarial formada por pequeñas y medianas empresas, se encontraron con serias carencias derivadas de este problema de financiación.

- CUADRO 5.28.- Estructura de los balances, porcentaje de cada partida sobre el total del Balance. España, Italia y Alemania (porcentajes)

	España	Alemania	Italia
	-----	-----	-----
ACTIVO			
1. Caja y Banco de España...	7,9 ...	9,1 ...	13,5
2. Activos a corto plazo	...59,7 ...	52,5 ...	39,0
2.1.Efectos comerciales..	35,9 ...	20,5 ...	19,0
2.2.Créditos corto plazo..	23,7 ...	32,0 ...	20,0
3.Activos a largo plazo	...31,2 ...	27,3 ...	31,0
3.1.Créditos a largo plazo..	11,5 ...	13,9 ...	11,0
3.2. Acciones	... 4,7 ...	11,6 ...	6,5
3.3. Fondos públicos	...14,9 ...	1,8 ...	13,0
4.Activos reales..	1,2 ...	11,0 ...	16,5
	España	Alemania	Italia
	-----	-----	-----

PASIVO

1.Cuentas corrientes y depósitos a la vista..	66,2 ...	15,8 ...	45,0
2.Depósitos a medio y largo plazo	... 8,4 ...	53,5 ...	39,4
3.Crédito con el Banco de España	...17,5 ...	2,7 ...	1,6
4.Capital y Reservas	... 6,0 ...	7,7 ...	2,4
5.Otros activos	... 1,9 ...	7,8 ...	11,6

Fuente: Consejo Superior Bancario, Informe del Banco de España para 1959, Sayers (1962), The Handbook of Statistics Federal Republic of Germany (1961), Anuario Statistico Italiano (1961).

Al analizar la influencia de la banca en el proceso de financiación de la economía, es necesario tener en cuenta varios factores. Siguiendo a Carnevali (1993, pp.2-3), hay una estrecha relación entre la estructura del mercado bancario y la facilidad de obtención de crédito por parte de las pequeñas y medianas empresas. La oferta de préstamos que realiza un determinado banco depende esencialmente de dos variables: el tipo de interés que va a obtener de esa operación y su nivel de riesgo. Y el riesgo está estrechamente relacionado con el nivel de información que posee el banco tanto sobre el individuo (el grado de "honestidad") como sobre la actividad que va a acometer con ese préstamo y, por tanto, de la relación existente entre el banco y su cliente.

La hipótesis central de Carnevali es que una estructura bancaria descentralizada hace que las restricciones crediticias de los bancos hacia las empresas de pequeño y mediano tamaño sean menores a las de otra estructura bancaria más centralizada. Hay dos razones que, en su opinión, justifican este argumento. En primer lugar, los bancos pequeños tienen un mayor interés en ayudar a la industria local ya que su rentabilidad depende, en gran medida, de cómo evolucione la economía de la región. En segundo lugar, estos bancos tienen unos menores costes a la hora de obtener información que los bancos con estructuras más centralizadas.

Detrás de este argumento, lo que implícitamente se está poniendo en duda es la existencia de economías de escala desde el punto de vista de la información. Un banco grande y con un alto nivel de centralización tiene una mayor burocracia y, por

tanto, un menor conocimiento sobre el cliente y su entorno. Por esa razón, la distancia entre las oficinas y la central así como el nivel de autonomía de las mismas tendrá una influencia esencial en las decisiones que adopta el prestamista. En resumen, la estructura bancaria -número de bancos nacionales, regionales y locales, volumen de créditos concedido por cada uno de estos grupos bancarios, distribución de las oficinas, forma de organización de las entidades bancarias en la toma de decisiones- puede ayudar a explicar los mecanismos de financiación empresarial de un país. Con la información que hemos recopilado hasta ahora podemos establecer las principales características de la estructura bancaria española para analizar las condiciones de financiación de la banca española:

a) El número de bancos locales y regionales era muy abundante en comparación con el de bancos nacionales (ver cuadro 5.30). Sin embargo, el volumen de negocio en manos de estas entidades era muy pequeño. El cuadro 5.31 muestra que el volumen de créditos concedidos por los bancos locales y regionales era insignificante en comparación con el de los bancos nacionales.

- CUADRO 5.30.- Número de bancos y clasificación de los mismos

	Nacionales	Regionales	Locales	Extranjeros	Total
1950...	12 ...	17 ...	110 ...	3 ...	142
1960...	14 ...	18 ...	73 ...	4 ...	109
1970...	18 ...	13 ...	64 ...	16 ...	111
1975...	40 ...	12 ...	49 ...	10 ...	111

Fuente: Consejo Superior Bancario.

- CUADRO 5.31.- Porcentaje de depósitos captados y créditos concedidos por cada tipo de banco respecto al total de la banca

	Depósitos		Créditos		Ratio Créditos/ depósitos
1946					
- Nacionales ...	76,9	...	77,7	...	30,2
- Regionales ...	17,1	...	15,5	...	27,2
- Locales ...	6,0	...	6,7	...	33,1
1950					
- Nacionales ...	82,5	...	81,8	...	32,2
- Regionales ...	11,7	...	12,7	...	35,2
- Locales ...	5,7	...	5,4	...	31,1
1955					
- Nacionales ...	83,7	...	80,1	...	29,4
- Regionales ...	11,3	...	15,0	...	40,6
- Locales ...	4,9	...	4,9	...	30,4
1960					
- Nacionales ...	84,3	...	83,5	...	30,0
- Regionales ...	11,3	...	13,1	...	35,2
- Locales ...	4,4	...	3,4	...	23,2
1965 (*)					
- Nacionales ...	81,2	...	80,8	...	25,0
- Industriales...	4,3	...	6,3	...	37,2
- Regionales ...	9,8	...	9,1	...	23,1
- Locales ...	4,5	...	3,5	...	19,5
- Comerciales...	0,2	...	0,3	...	30,2
1970 (*)					
- Nacionales ...	81,9	...	74,0	...	22,7
- Industriales...	4,9	...	15,6	...	79,5
- Regionales ...	7,9	...	6,9	...	22,2
- Locales ...	4,8	...	3,1	...	16,0
- Comerciales...	0,5	...	0,4	...	21,6
1975 (*)					
- Nacionales ...	75,8	...	62,4	...	29,7
- Industriales...	8,1	...	26,4	...	117,4
- Regionales ...	8,1	...	5,8	...	26,0
- Locales ...	6,7	...	4,6	...	24,6
- Comerciales...	1,3	...	0,8	...	22,9

(*) nota: en los años 1965, 1970 y 1975 los bancos se clasifican en nacionales, regionales, locales, industriales y local-comercial.

Fuente: Anuario estadístico de la banca privada, Consejo Superior bancario y Boletín Estadístico Banco de España.

Esta situación se refleja también en la evolución del número de oficinas. Como indica el cuadro 5.20, la distribución de sucursales según el tipo de entidad bancaria da una idea de la importancia del número de oficinas pertenecientes a la banca nacional con respecto al resto. Del total de oficinas bancarias, el porcentaje que corresponde a la banca nacional osciló entre el 85,5 por cien de 1950, el 87,7 de 1960 y el 81,6 de 1970.

Para analizar la influencia de esta estructura bancaria en la oferta de créditos sería necesario conocer cuál era la forma de organización interna de los principales bancos: mecanismo de obtención de información, grado de autonomía de las oficinas bancarias, entre otros extremos. Sin embargo, dado que no es posible acceder a los archivos privados de estas entidades desconocemos todos estos detalles. De cualquier modo, he tratado de comprobar si existe alguna relación entre el volumen de créditos concedidos por la banca española y su tamaño. El objeto de este análisis sería el examinar en que medida la estructura bancaria española, resultante de una legislación bancaria que permitió una mayor expansión de los grandes bancos y, en general, de la banca nacional frente a la regional y la local, tuvo alguna influencia en el volumen de créditos concedidos por este sector. Para ello he complementado la información general que ofrece el cuadro 5.31 y que me indica cuál era la proporción de depósitos que los bancos prestaban según se trataba de bancos nacionales, regionales o locales, con la relación entre el volumen de créditos y depósitos para los cinco grandes bancos, un grupo de seis bancos que podríamos considerar de tamaño medio y finalmente una muestra aleatoria de 11 bancos pequeños (considerando el

tamaño del banco en función del volumen de capital mas reservas). Los resultados pueden verse en el cuadro 5.32.

En el caso español, en la primera parte del período que hemos analizado -años cuarenta y cincuenta- los bancos de un tamaño mediano mostraban una proporción de préstamos con respecto a depósitos superior a la media de los cinco grandes bancos. En lo que respecta a los bancos que hemos calificado como pequeños, el resultado es más complejo. En general, si bien durante la primera etapa estos bancos prestaban una alta proporción de sus depósitos, posteriormente esta tendencia cambia y los bancos locales pasan a tener el menor porcentaje de créditos sobre depósitos. De un total de once bancos que hemos escogido aleatoriamente, en el primer período más de la mitad de los mismos tenían una ratio créditos/ depósitos muy por encima de la media de los cinco grandes bancos. Sin embargo, la variabilidad era muy alta y mientras que algunos bancos tenían tasas del cuarenta por cien otros no superaban el dos por cien. Esta situación cambia de manera muy significativa en los años sesenta. En este período, la tendencia se alteró y tanto los bancos medianos como los pequeños muestran una relación entre créditos y depósitos por debajo de la media de los cinco grandes bancos. A pesar de ello, la variabilidad continuó siendo muy alta.

- CUADRO 5.32.- Relación entre el volumen de créditos y depósitos y entre el volumen de créditos y capital mas reservas para los cinco grandes bancos, una muestra de bancos de tamaño medio y una muestra de bancos de pequeño tamaño (en porcentajes)

	<u>1945</u>	<u>1950</u>	<u>1955</u>	<u>1960</u>
<u>Bancos medianos</u>				
- media.....	29,9 ...	37,6 ...	39,6 ...	28,6
1 Banco de Santander				
a.- Créditos/				
Depósitos.....	41,8 ...	37,1 ...	33,5 ...	37,2
b.- Créditos/ capital				
+reservas.....	1,9 ...	3,3 ...	5,5 ...	7,8
2 Banco de Valencia				
a.- Créditos/				
Depósitos.....	5,0 ...	34,3 ...	40,7 ...	28,8
b.- Créditos/ capital				
+reservas.....	1,7 ...	3,5 ...	4,5 ...	2,9
3 Banco Herrero				
a.- Créditos/				
Depósitos.....	18,1 ...	52,8 ...	24,2 ...	25,2
b.- Créditos/ capital				
+ reservas.....	1,7 ...	2,8 ...	4,0 ...	3,3
4 Banco de San Sebastian				
a.- Créditos/				
Depósitos.....	27,7 ...	36,3 ...	44,5 ...	34,9
b.- Créditos/ capital				
+ reservas.....	1,7 ...	2,4 ...	3,8 ...	1,3
5 Banca March				
a.- Créditos/				
Depósitos.....	56,3 ...	25,6 ...	56,3 ...	25,5
b.- Créditos/ capital				
+ reservas.....	3,2 ...	2,2 ...	8,1 ...	4,0
6 Banco Sabadell				
a.- Créditos/				
Depósitos.....	45,2 ...	39,7 ...	38,3 ...	19,9
b.- Créditos/ capital				
+ reservas.....	2,9 ...	1,8 ...	2,6 ...	1,3

	<u>1965</u>	<u>1970</u>	<u>1975</u>
<u>Bancos medianos</u>			
- media.....	25,3 ...	19,3 ...	22,4
1 Banco de Santander			
a.- Créditos/ Depósitos.....	38,9 ...	25,7 ...	32,7
b.- Créditos/ capital +reservas.....	8,4 ...	3,5 ...	3,8
2 Banco de Valencia			
a.- Créditos/ Depósitos.....	14,7 ...	15,0 ...	18,7
b.- Créditos/ capital +reservas.....	1,9 ...	1,8 ...	2,5
3 Banco Herrero			
a.- Créditos/ Depósitos.....	13,8 ...	18,5 ...	20,9
b.- Créditos/ capital + reservas.....	1,2 ...	2,0 ...	2,5
4 Banco de San Sebastian			
a.- Créditos/ Depósitos.....	30,3 ...	27,0 ...	(1)
b.- Créditos/ capital + reservas.....	2,8 ...	2,4 ...	(1)
5 Banca March			
a.- Créditos/ Depósitos.....	40,5 ...	19,9 ...	22,7
b.- Créditos/ capital + reservas.....	3,1 ...	1,2 ...	1,2
6 Banco Sabadell			
a.- Créditos/ Depósitos.....	13,5 ...	9,4 ...	17,2
b.- Créditos/ capital + reservas.....	1,1 ...	1,5 ...	2,2

	<u>1945</u>	<u>1950</u>	<u>1955</u>	<u>1960</u>
<u>Bancos pequeños</u>				
- media	27,8 ...	30,0 ...	23,3 ...	21,8
1 Banca Garriga Noges				
a.- Créditos/				
Depósitos.....	13,4 ...	13,1 ...	49,6 ...	22,9
b.- Créditos/ capital				
+ reservas.....	1,1 ...	0,4 ...	2,9 ...	2,9
2 Banco Ubeda				
a.- Créditos/				
Depósitos.....	25,8 ...	9,0 ...	4,9 ...	10,9
b.- Créditos/ capital				
+ reservas.....	0,2 ...	0,2 ...	0,3 ...	0,5
3 Padro Hermanos				
a.- Créditos/				
Depósitos.....	34,6 ...	36,3 ...	36,5 ...	27,7
b.- Créditos/capital				
+ reservas.....	2,7 ...	3,3 ...	4,6 ...	4,0
4 Banco Nogueira				
a.- Créditos/				
Depósitos.....	23,3 ...	23,8 ...	21,7 ...	26,2
b.- Créditos/ capital				
+ reservas.....	1,6 ...	4,3 ...	0,2 ...	15,3
5 Banca Valls				
a.- Créditos/				
Depósitos.....	4,4 ...	1,5 ...	1,1 ...	1,4
b.- Créditos/ capital				
+ reservas.....	0,1 ...	0,0 ...	0,0 ...	0,1
6 Banco Jover y Cia				
a.- Créditos/				
Depósitos.....	29,1 ...	35,1 ...	37,8 ...	44,6
b.- Créditos/capital				
+ reservas.....	1,9 ...	2,1 ...	2,5 ...	1,8

	<u>1945</u>	<u>1950</u>	<u>1955</u>	<u>1960</u>
7 Banco Epifano Ridruejo				
a.- Créditos/				
Depósitos.....	26,7 ...	29,0 ...	16,5 ...	21,0
b.- Créditos/ capital				
+ reservas.....	1,2 ...	2,8 ...	2,7 ...	3,1
8 Banco Dionisio Puche				
a.- Créditos/				
Depósitos.....	40,6 ...	35,3 ...	35,7 ...	27,3
b.- Créditos/ capital				
+ reservas.....	1,5 ...	2,7 ...	3,5 ...	6,4
9 Banco Mas Sardá				
a.- Créditos/				
Depósitos.....	1,1 ...	5,6 ...	10,3 ...	15,4
b.- Créditos/ capital				
+ reservas.....	0,2 ...	0,5 ...	1,3 ...	1,0
10 Banca Masaveu				
a.- Créditos/				
Depósitos.....	319,4 ...	64,3 ...	68,3 ...	20,3
b.- Créditos/ capital				
+ reservas.....	2,9 ...	1,3 ...	1,2 ...	0,3
11 Banco Etchevarria				
a.- Créditos/				
Depósitos.....	79,7 ...	47,9 ...	19,6 ...	30,7
b.- Créditos/ capital				
+ reservas.....	10,3 ...	16,4 ...	0,2 ...	3,8
Media cinco grandes bancos				
Cred/Dep.....	24,7 ...	32,7 ...	30,5 ...	30,5

	<u>1965</u>	<u>1970</u>	<u>1975</u>
<u>Bancos pequeños</u>			
- media	18,0 ...	17,9 ...	23,3
1 Banca Garriga Noges			
a.- Créditos/ Depósitos.....	10,7 ...	9,8 ...	20,0
b.- Créditos/ capital + reservas.....	3,6 ...	2,2 ...	2,1
2 Banco Ubeda			
a.- Créditos/ Depósitos.....	4,3 ...	n.d ...	12,0 (2)
b.- Créditos/ capital + reservas.....	0,3 ...	n.d ...	115,3 (2)
3 Padro Hermanos			
a.- Créditos/ Depósitos.....	11,0 ...	n.d ...	28,7 (3)
b.- Créditos/capital + reservas.....	2,7 ...	n.d ...	312,6 (3)
4 Banco Nogueira			
a.- Créditos/ Depósitos.....	30,9 ...	27,5 ...	(4)
b.- Créditos/ capital + reservas.....	16,7 ...	4,8 ...	--
5 Banca Valls			
a.- Créditos/ Depósitos.....	1,2 ...	15,0 ...	25,7
b.- Créditos/ capital + reservas.....	0,1 ...	1,7 ...	3,8
6 Banco Jover y Cia			
a.- Créditos/ Depósitos.....	28,8 ...	16,1 ...	n.d
b.- Créditos/capital + reservas.....	2,0 ...	1,9 ...	n.d

	<u>1965</u>		<u>1970</u>		<u>1975</u>
7 Banco Epifano Ridruejo					
a.- Créditos/					
Depósitos.....	23,6	...	19,8	...	13,7 (5)
b.- Créditos/ capital					
+ reservas.....	4,1	...	2,9	...	84,7 (5)
8 Banco Dionisio Puche					
a.- Créditos/					
Depósitos.....	20,1	...	29,4	...	1,0 (6)
b.- Créditos/ capital					
+ reservas.....	8,9	...	2,8	...	3,9 (6)
9 Banco Mas Sardá					
a.- Créditos/					
Depósitos.....	19,9	...	7,9	...	29,3
b.- Créditos/ capital					
+ reservas.....	1,9	...	1,1	...	2,9
10 Banca Masaveu					
a.- Créditos/					
Depósitos.....	19,5	...	n.d	...	28,2
b.- Créditos/ capital					
+ reservas.....	0,5	...	n.d	...	208,4
11 Banco Etchevarria					
a.- Créditos/					
Depósitos.....	30,1	...	n.d	...	13,2
b.- Créditos/ capital					
+ reservas.....	3,1	...	n.d	...	2,4

Media cinco grandes bancos

Créditos/

Depósitos..... 25,3 ... 25,8 ... 29,4

Notas: (1) = Banco dado de baja en el Registro de bancos y banqueros.

(2) = Pasa a denominarse Banco de Albacete.

(3) = Pasa a denominarse Banco Mercantil de Manresa.

(4) = Banco dado de baja en el Registro de bancos y banqueros.

(5) = Pasa a denominarse Banco Comercial Español.

(6) = Pasa a denominarse Banco Meridional.

Fuente: Consejo Superior Bancario, balances consolidados.

Este resultado hace difícil obtener una conclusión general a cerca de la relación entre política crediticia y tamaño de los bancos. Durante los años cuarenta y cincuenta podemos aceptar, aun con alguna reserva, la tesis de que los bancos pequeños presentaban comparativamente unas tasas de préstamo muy elevadas. La explicación podría basarse en la tesis de Carnevali: mayor conocimiento del individuo y de su entorno permite reducir el riesgo y, por tanto, aumentar la oferta de préstamos. Esta tendencia cambia en los sesenta. Como hemos señalado, la Ley de Bases de 1962 permitió un aumento significativo en el número de sucursales bancarias lo que pudo facilitar el proceso de descentralización de los bancos nacionales, permitiendo que el volumen de préstamos con respecto a depósitos creciese.

Con estos resultados podríamos afirmar que, al menos en los años de posguerra, una estructura financiera más diversificada, con una mayor descentralización y con un papel más importante de los bancos regionales y locales habría podido tener efectos beneficios en la oferta de créditos.

Para terminar con el aspecto de la modernización del sistema financiero español, hemos analizado la evolución de la cantidad de dinero y de los depósitos en este período. En particular he calculado la relación entre la cantidad de dinero en manos del público y un indicador del nivel de transacciones, en este caso el consumo privado. El comportamiento de la relación entre dinero y consumo privado podría utilizarse como indicador del desarrollo del sistema financiero. A medida que un sistema financiero se moderniza la necesidad de los individuos de mantener fondos en forma de dinero se reduce. Cuando las prácticas bancarias se

generalizan entre gran parte de la población y aumenta el número de oficinas, permitiéndose el acceso a entidades financieras a gran parte de la población -especialmente en áreas rurales-, la relación entre la cantidad de fondos que el público mantiene en forma de dinero y el consumo privado se reduce.

Como podemos ver en los gráficos 5.1 y 5.2, la evolución de la ratio $M0/$ consumo privado, es decir, entre la cantidad de dinero en manos del público y el consumo privado, es diferente a la que presenta $M1/$ consumo privado, o el dinero legal en manos del público más los depósitos a la vista con respecto al consumo privado. Mientras que la relación $M0/$ consumo privado muestra una tendencia continuamente decreciente (gráfico 5.1) -si bien es cierto que en los sesenta se produjo un ligero aumento del valor de la ratio-, la relación $M1/$ consumo privado muestra una evolución muy diferente con grandes altibajos (gráfico 5.2).

En España, la expansión de los intermediarios financieros -y el aumento en los niveles de intermediación que esta expansión supuso- más que la innovación financiera generalizó la utilización de los depósitos bancarios, lo que explica la continua tendencia decreciente de la relación entre cantidad de dinero y consumo. La difusión de las entidades bancarias redujo las necesidades del público de mantener dinero en forma líquida e incrementó el volumen de los depósitos a la vista de manera muy significativa hasta alcanzar niveles similares a los de otros países.

Sin embargo, si observamos con detenimiento el comportamiento de la ratio $M1/$ consumo privado, advertimos un crecimiento significativo del mismo entre 1961 y 1966 para volver

a decrecer a partir de 1967. Esta evolución contrasta con la experimentada en otros países más desarrollados; en el Reino Unido, por ejemplo, la tendencia de este indicador fue continuamente decreciente si bien desde mediados de los sesenta se produjo un declive todavía más profundo de este indicador como consecuencia del proceso de innovación financiera (ver gráfico 5.3).

La principal conclusión que obtenemos al comparar el caso español con el de otros países con sistemas financieros más desarrollados es la siguiente: durante los años cuarenta y cincuenta el papel desempeñado por los intermediarios financieros creció de manera sustancial, lo que se vio reflejado en un crecimiento significativo de los depósitos. Este hecho afectó al comportamiento de la cantidad de dinero. Pese a esto, la evolución de la relación entre dinero y consumo desde principios de los sesenta es distinta a la de otros países más desarrollados; en estos últimos la innovación financiera alteró de manera significativa las pautas de comportamiento de los individuos llevando a la caída de este indicador de la ratio dinero/consumo privado, mientras que en España todavía se mantiene a niveles altos y con una ligera tendencia creciente.

Para concluir con el aspecto de la modernización bancaria sería necesario hacer referencia a la introducción de tecnología en este sector. No hay mucha información al respecto, si bien a través de la revista del Consejo Superior bancario he podido obtener algunos datos al respecto. Como indica Padró Palomar (1969, pp.18-27), en 1969 se organizó el primer Congreso Latinoamericano de Automatización bancaria y siguiendo a Suárez

Fernández (1970, pp.25-33) en 1970 se celebró el segundo Congreso de Autonomización. Según estos autores, la etapa más importante para la banca española en lo que a modernización del sistema bancario e introducción de tecnología se refiere se inicia en 1956, si bien es en 1965 cuando se ponen en marcha los primeros ordenadores electrónicos. Sin embargo, no existe información cuantitativa al respecto, de manera que es difícil establecer cuáles eran las diferencias entre la tecnología bancaria española y la de otros países más desarrollados.

5.3.- CONCLUSIONES

1.- El proceso de concentración del sistema bancario español tras la guerra civil fue significativo, si bien es necesario tener en consideración que:

a) El número de bancos que se mantuvo en el mercado fue importante si lo comparamos con otros sistemas financieros como el inglés. A pesar de ello, el número de entidades era más pequeño que el de otros países como Italia o Francia, donde la variedad de instituciones crediticias era mayor.

b) No se produjo ninguna unión entre grandes entidades, de manera que las absorciones que se produjeron no alteraron las características sustanciales del sistema bancario español.

c) El nivel de concentración medido en términos de depósitos captados por las principales entidades crediticias fue importante, sobretodo si tenemos en cuenta el papel predominante de la banca privada como intermediario financiero en este país. El porcentaje de depósitos en manos de los cinco bancos más grandes aunque era algo inferior al inglés, superaba claramente

al de otros países como Italia o Francia.

d) La "escasez" de fusiones entre grandes entidades se vio "compensada" por la existencia de importantes acuerdos entre entidades financieras. Se trató de acuerdos informales, de lazos establecidos mediante el mantenimiento de miembros comunes en los Consejos de Administración de los bancos, que no crearon formalmente un cartel. Tan sólo hay evidencia de la firma de algunos pactos de colaboración entre algunas entidades y de acuerdos, firmados bajo el auspicio del Consejo Superior bancario, para fijar las condiciones en que se realizaban algunas prácticas bancarias, acuerdo que no sólo fue tolerado sino incluso respaldado por las autoridades. En el Capítulo 7 se explica con mayor detenimiento en qué consistía dicho acuerdo.

A diferencia del Reino Unido, donde la formación del cartel fue voluntaria y no apoyada por ninguna legislación restrictiva, la posibilidad de adopción de acuerdos anti-competitivos en España se vio respaldada, al igual que en Italia, por una legislación que impuso barreras de entrada e impidió la competencia vía precios en el sector. La diferencia fundamental entre Italia y España fue que mientras que en Italia el apoyo del estado al cartel -en donde una gran parte de los bancos eran bancos públicos- se utilizó para reconducir la política bancaria según el programa de desarrollo establecido por las autoridades, en España, con una mayoría indiscutible de entidades privadas, dicha "justificación" no podía mantenerse.

e) El proceso de concentración se produjo también en términos de oficinas en poder de las grandes entidades. En este caso las semejanzas con el Reino Unido y las diferencias con

respecto a otros países como Francia o Italia fueron muy acusadas. En cualquier caso, la política restrictiva sobre apertura de oficinas fue efectiva, y de hecho la relación entre oficinas bancarias con respecto a la población era muy baja con respecto al resto de países considerados en el estudio. Tras la Ley de Bases de 1962 y como consecuencia del aumento tan espectacular del número de oficinas bancarias la situación cambió y el número de oficinas por habitante alcanzó cifras muy similares a las de países más desarrollados como Italia.

2.- Respecto al tamaño del sistema financiero español, teniendo en cuenta las dos variables utilizadas en el trabajo (activos y depósitos) los resultados que se obtienen son los siguientes:

- Activo. Pese a los problemas que tiene este indicador, especialmente por la falta de cifras de activo para algunos intermediarios financieros no bancarios, al comparar el caso español con otros sistemas bancarios más desarrollados como el inglés, se obtienen dos tendencias opuestas. España parte de un bajo nivel de activos respecto a la renta nacional, sin embargo este crece con rapidez, especialmente desde mitad de los cincuenta. En Gran Bretaña la tendencia es muy diferente ya que, aún partiendo de un nivel más alto, desde 1955 los activos financieros comenzaron a decrecer de manera significativa. Este decrecimiento se concentró en los activos bancarios como consecuencia de la diversificación de su sistema financiero.

- Depósitos. En este caso las diferencias son mucho más evidentes debido a que, aunque el sistema financiero español partía de un nivel más bajo que el inglés, en la década de los

cincuenta el crecimiento de los recursos captados por los intermediarios financieros respecto a la renta nacional fue muy importante. Por el contrario, el caso inglés tuvo una tendencia contraria ya que la relación entre el total de depósitos y la renta nacional decreció durante todo el período considerado. En cualquier caso, las entidades que más sufrieron esta caída en los depósitos fueron los bancos, ganando terreno otro tipo de intermediarios como las sociedades inmobiliarias.

Así pues, tanto en términos de activo como de recursos captados en forma de depósitos, hay que destacar que el sistema bancario español creció de manera muy significativa tras los difíciles años de posguerra y lo hizo más rápidamente que la renta nacional. Sin embargo, este crecimiento se dio en un marco legislativo que no favorecía la modernización e impidió que otro tipo de intermediarios financieros no bancarios compitiesen por la captación de recursos y forzasen a la banca a modernizarse.

El efecto de la regulación en esta estructura bancaria es determinante. Aunque la no existencia de una regulación que impida la competencia no asegura un funcionamiento competitivo del mercado bancario, ya que esta puede ser sustituida por una autoregulación del sector a través de la formación de un cartel, la existencia de barreras de entrada o de medidas legislativas discriminatorias para las entidades financieras no bancarias reduce la posibilidad de que aparezcan otros intermediarios y otros mercados alternativos que provoquen -y de alguna manera fuercen- la modernización del sistema bancario, tal y como sucedió en Gran Bretaña.

3.- Uno de los cambios fundamentales del sistema financiero

en países industrializados desde mediados de los cincuenta y en especial en los sesenta ha sido la mayor diversificación de los intermediarios financieros así como el desarrollo de un proceso de desintermediación financiera muy importante. Por el contrario, en España durante este período los bancos no sólo continuaron siendo los intermediarios financieros por excelencia sino que experimentaron un importante crecimiento, con la sola excepción de las cajas de ahorro que consiguieron una considerable expansión durante estos años. Otros tipos de intermediarios financieros no bancarios tales como las sociedades de crédito inmobiliario no lograron desarrollarse en nuestro país.

4.- Los escasos indicadores que poseemos sobre modernización de las prácticas bancarias muestran que el crecimiento del sistema financiero español durante este período, que como hemos visto fue considerable, no se vio acompañado por un proceso paralelo de innovación financiera. Estos cambios en el sistema bancario fueron más tardíos que en otros países más desarrollados, si bien sería necesario hacer un estudio más detallado sobre la formación del capital humano en el sector bancario, la introducción de tecnología (computadoras, cajeros automáticos, y otra serie de medidas) y otros factores para obtener conclusiones definitivas al respecto. Pese a ello, la evolución de la cantidad de dinero muestra como mientras que la población española se familiarizó con el sistema bancario, lo que explicaría la relación continuamente decreciente entre el dinero legal en manos del público y el consumo privado, la ratio entre dinero en manos del público mas depósitos a la vista y consumo privado fue diferente a la experimentada por otros países con

sistemas financieros más modernizados.

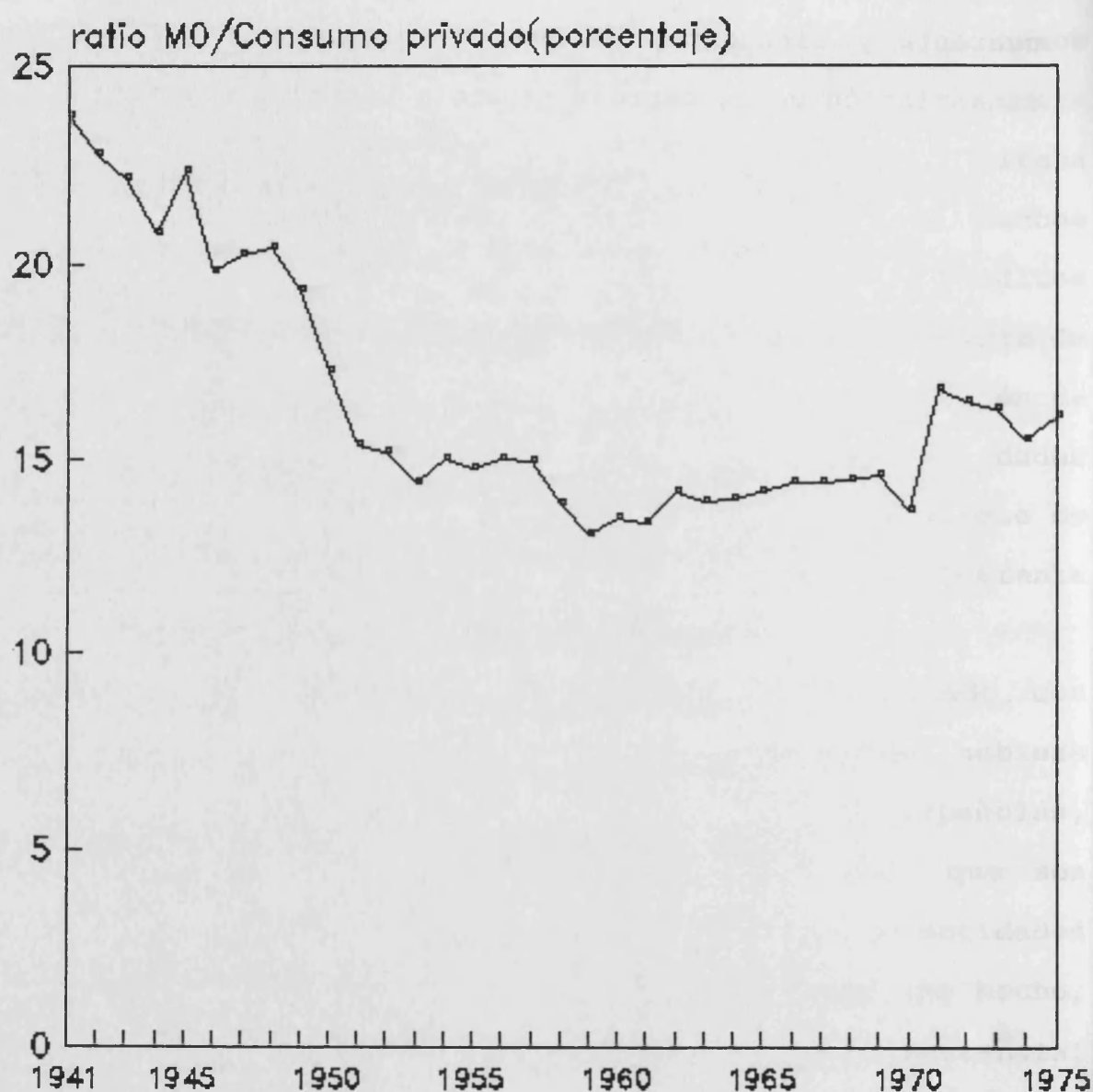
5.- La estructura bancaria española afectó indudablemente al proceso de financiación de la empresa española. Como hemos visto, el sistema financiero español, pese a mantener un número de bancos regionales y locales muy significativo, estaba controlado por un grupo relativamente reducido de bancos nacionales que poseían más del ochenta por cien de los créditos concedidos. Sin embargo, un análisis detallado de la conducta de los bancos muestra una política más abierta en la concesión de créditos -en relación a los recursos captados por estas entidades en forma de depósitos- por parte de los de tamaño medio que de los bancos de un mayor tamaño, al menos durante los años cuarenta y cincuenta.

El asegurar que un sistema financiero más diversificado, con un mayor protagonismo de los bancos regionales y locales, hubiese favorecido el proceso de financiación de las empresas españolas, principalmente de las pequeñas y medianas empresas, que son aquellas que tenían un mayor vínculo con este tipo de entidades bancarias, es un contrafactual difícil de demostrar. De hecho, desde finales de los cincuenta se observa un cambio sustancial en la conducta crediticia de los bancos nacionales que no permitiría aceptar esta hipótesis. Sin embargo, si que sería posible asociar este cambio a un proceso de expansión de oficinas muy importante realizado por estas entidades y que pudo mejorar los procesos de toma de decisión -en lo que respecta al aumento de información- en la concesión de créditos.

De nuevo podemos afirmar que la legislación, con una política restrictiva en lo que se refiere a la apertura de

sucursales, pudo tener efectos negativos en lo que a las decisiones de préstamo se refiere, al menos durante los años cuarenta y cincuenta, período en el que las dificultades de financiación de la empresa española fueron evidentes.

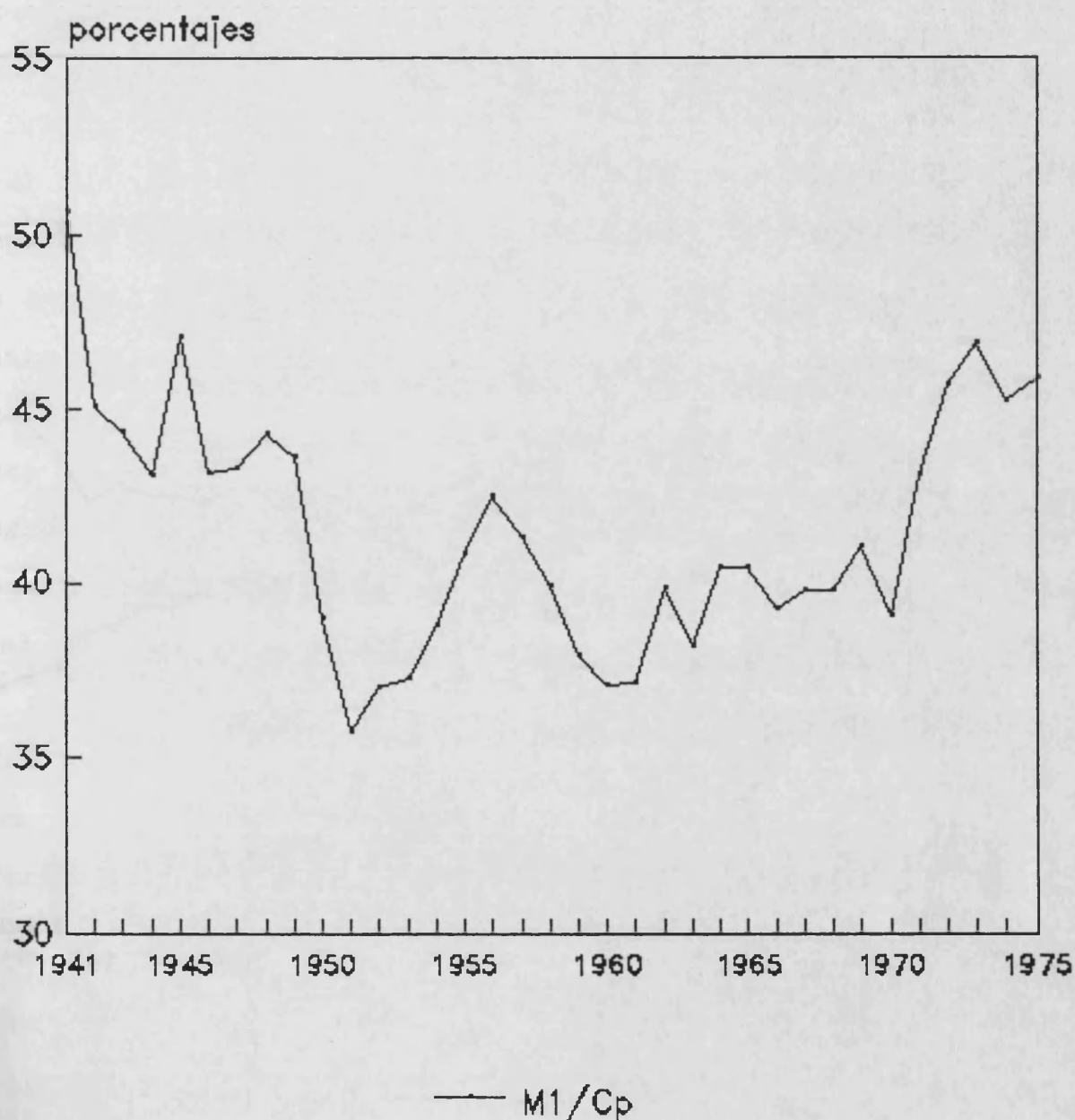
Gráfico 5.1. Relación M0 y consumo privado, 1941-1975



—■— M0/Consumo Privado

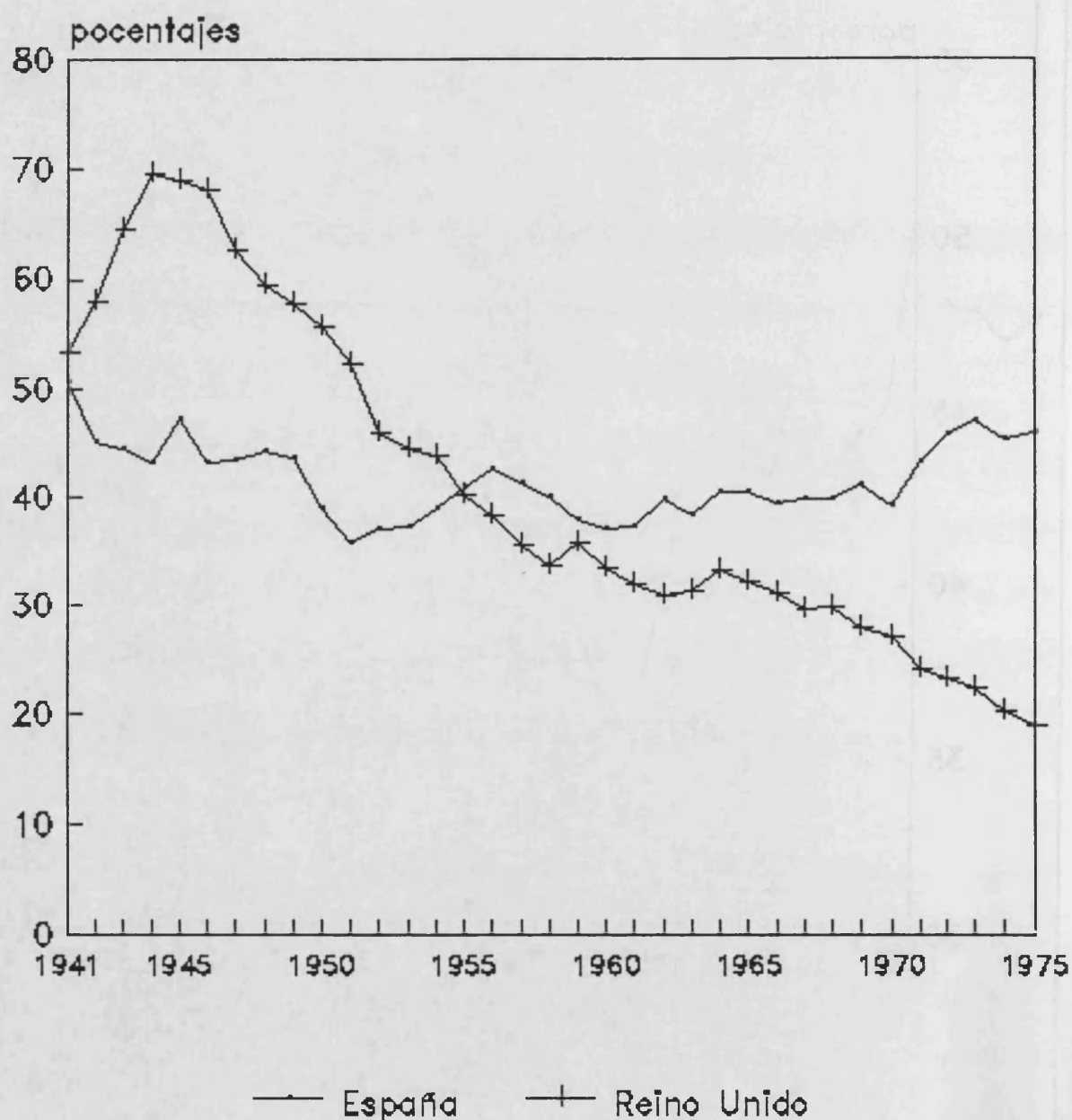
Fuente: Martín Aceña (1988) y BEBE.

Gráfico 5.2. Relación entre M1 y el Consumo privado, 1941-1975



Fuente: ver gráfico 5.1

Gráfico 5.3. Relación entre M1 y Consumo privado, 1941-1975



Fuente: gráfico 5.1 y Mitchell (1987)

CAPITULO 6.- LA RENTABILIDAD DE LA BANCA ESPAÑOLA, 1940-1975

6.1.- IMPORTANCIA DEL ESTUDIO DE LA VARIABLE RENTABILIDAD

Los estudios que se han realizado sobre el sistema financiero español desde el final de la guerra civil hasta prácticamente la década de los setenta coinciden en afirmar que su funcionamiento no fue eficiente como consecuencia del escaso nivel de competencia existente en el sector ¹²¹. Esta falta de competencia estuvo estrechamente vinculada al mantenimiento de una legislación que impuso altas barreras de entrada al sector -tanto a la banca extranjera como a la creación de nuevos bancos nacionales-, discriminó a favor de determinadas entidades -la banca privada frente a otro tipo de entidades como las cajas de ahorro-, y mantuvo un nivel de intervencionismo muy elevado, especialmente en lo que a la regulación de los tipos de interés en el mercado financiero se refiere. Se trataba, como hemos visto en capítulos anteriores, de un sistema financiero poco modernizado, con un nivel de concentración relativamente elevado y en el que las entidades bancarias reforzaban su poder de mercado a través de su relación con el sector industrial ¹²².

La influencia de estos tres elementos, grado de

¹²¹ Ver, por ejemplo, Caminal, Gual y Vives (1990, p.261), Torrero Mañas (1988, pp.60-85) o Gutierrez Junquera y Campoy (1988, pp.51-63), entre otros.

¹²² Independientemente de cual sea la valoración que hagamos de las relaciones banca-industria, debemos destacar la influencia de este hecho en la actividad maximizadora de beneficios de los bancos, en el sentido de que las relaciones con la industria pueden modificar la función objetivo de los bancos, que más que maximizar la rentabilidad de la entidad lo que pretenden es maximizar la rentabilidad del conglomerado financiero-industrial.

modernización, eficiencia y carácter mixto de las entidades, en la evolución de la rentabilidad bancaria ha sido objeto de continua discusión, si bien los estudios empíricos realizados sobre esta cuestión no han sido muy abundantes, en parte por los problemas teóricos de establecer una relación clara entre estas variables, en parte por las dificultades estadísticas del período.

Aunque la obtención de indicadores acerca de la estructura financiera de un país tales como la relación entre el volumen de activos financieros y la renta nacional o su diversificación permite identificar las características generales de un determinado sistema financiero, estos indicadores no ofrecen mucha información sobre cuál es su funcionamiento y sobre qué bases se sustenta. Tal y como explicamos en el primer capítulo, para conocer la contribución del sector bancario al crecimiento de la economía es necesario establecer alguna medida de eficiencia. Si entendemos por funcionamiento eficiente de los intermediarios financieros la situación en la que éstos cumplen sus funciones con costes mínimos, el sistema óptimo será el que se encuentre próximo a las condiciones de competencia perfecta; en esta situación cada banco minimiza costes y ofrece su producto al precio asociado a dicho coste. Dada la dificultad de medir el grado de eficiencia, se han utilizado distintas variables aproximativas de este concepto entre las que destacaríamos: el margen de intermediación (es decir, la diferencia entre el tipo de interés de los créditos menos el de los depósitos), el cálculo de la productividad bancaria, la estimación de las funciones de coste y de las posibles economías a escala, o el estudio de la

rentabilidad bancaria, entre otros.

El análisis de la eficiencia es difícil de realizar ya que muchos de estos indicadores entremezclan las ventajas derivadas del poder de mercado con las que podrían ser el resultado de la existencia de economías de escala o de una mejor gestión empresarial, y que podrían considerarse "barreras naturales". Pese a ello, es necesario valorar la importancia de estas variables para períodos en los que, como el que nos ocupa, apenas se han realizado intentos de cuantificación y en los que la información disponible es tan imperfecta que impide cualquier grado de sofisticación.

En el presente capítulo, vamos a justificar por qué la obtención del grado de rentabilidad de los bancos puede ser útil para conocer el comportamiento de la competitividad del sistema bancario, y por tanto de la eficiencia del sector, destacando, a su vez, las limitaciones que este tipo de indicadores conlleva.

En principio, hay que considerar que en un mercado sin barreras de entrada la posibilidad de que los bancos mantengan a largo plazo tasas de rentabilidad "excesivamente" altas no debería ser factible. ¿Cuáles son las dificultades que entraña un análisis de este tipo? En primer lugar, la definición de qué entendemos por tasas de rentabilidad extraordinarias o "excesivamente" elevadas. En segundo lugar, aunque obtuviésemos tasas de rentabilidad por encima de lo que podría considerarse normal, el problema estaría en determinar hasta qué punto los altos beneficios son el resultado del poder de mercado con que cuentan las entidades o, por el contrario, de ventajas en términos de coste y, por tanto, de una mayor competitividad.

Ambas cuestiones hacen que una medida aislada de la rentabilidad sea poco útil, siendo necesario enmarcarla en un contexto más amplio que, por un lado, nos de idea de proporción -para lo que es necesario un análisis comparativo- y, por otro, nos permita conocer cuáles son los principales determinantes del comportamiento de esta variable.

Como acabamos de ver, sólo un análisis comparativo permite analizar cuál es la "distancia" de la tasa de rentabilidad del sector respecto a una tasa que podría considerarse normal. En esta comparación podríamos utilizar dos referencias: la tasa de rentabilidad bancaria de otros países o la tasa de rentabilidad de otros sectores. Pese a las dificultades que entraña este tipo de comparaciones ¹²³, constituyen un marco de referencia necesario a la hora de conocer el comportamiento del sector.

Teniendo en cuenta el cambio en el contexto político y económico que se produjo en España tras la contienda y que, como vimos, se vio plasmado en la modificación del marco legal (inicialmente con la adopción de medidas transitorias y posteriormente con la Ley de Ordenación Bancaria de 1946, que se convirtió en la directriz fundamental de la actividad financiera hasta 1962), vamos a contrastar la influencia de los cambios legislativos y económicos, en general, en el funcionamiento de

¹²³ Cuando realizamos una comparación a nivel internacional el principal problema al que nos enfrentamos es la utilización de distintos criterios contables. Esta circunstancia puede hacer que los resultados de dicho análisis comparativo pierdan significatividad. En lo que respecta a la comparación con otros sectores, los problemas derivan de la distinta influencia que tiene la evolución de la inflación en las cuentas de explotación y, por tanto, en el cálculo de la rentabilidad de las empresas financieras y de aquellas que trabajan en el sector real de la economía.

las entidades bancarias; para ello es necesario retrotraer el estudio a los años anteriores al conflicto con la finalidad de conocer las principales tendencias seguidas por la banca en un contexto económico, político y legal diferente ¹²⁴. Sin embargo, tanto la falta de datos para los años de guerra como los cambios asociados a la modernización del sistema bancario, hacen que los resultados de dicha comparación deban relativizarse y que no sea posible aplicar un modelo general explicativo para todo el período.

En este capítulo procederemos a: 1) construir un indicador de la rentabilidad para las principales entidades bancarias antes y después de la guerra civil, 2) analizar su comportamiento en términos nominales y reales, 3) contrastar si existe alguna relación entre la valoración que hacía el mercado del funcionamiento de las principales entidades bancarias y su comportamiento real, 4) establecer una medida del riesgo para la banca española, 5) comparar la rentabilidad de la banca española con la de otros sectores así como con la de la banca en otros países y 6) analizar los determinantes de la rentabilidad bancaria, si bien en este capítulo tan sólo realizaremos un análisis descriptivo de los mismos para en el capítulo 7, epígrafe 7.1.3 realizar un análisis econométrico que nos permita establecer la relación entre estas variables y la rentabilidad.

¹²⁴ En el capítulo 5, epígrafe 5.1, he resumido las principales tendencias de la rentabilidad de los principales bancos españoles en el primer tercio del siglo XX, de manera que en este capítulo tan sólo destacaremos las líneas generales. El apéndice 4 incluye las series así como las fuentes utilizadas.

6.1.1.- Definición de rentabilidad bancaria: distintos indicadores.

La rentabilidad pretende relacionar los ingresos obtenidos por una entidad o un sector durante un período de tiempo determinado con una medida de cuáles han sido los recursos que se han utilizado para obtener ese volumen de ingresos. El objetivo es medir el retorno de la inversión, para lo cual comparamos una magnitud flujo, como son los resultados del ejercicio, con una magnitud stock o de los recursos utilizados.

La variable indicativa de los recursos obtenidos por la empresa puede ser: a) una medida del flujo de caja o cash flow o b) los beneficios contables de la entidad. La diferencia entre ambas magnitudes está en que el cash flow incluye, además de los beneficios, las amortizaciones y provisiones. En teoría, sería más conveniente realizar un estudio del cash flow. Las principales razones que justifican la utilización de esta variable para analizar la rentabilidad son:

a) Que las dotaciones se han utilizado, a menudo, para manipular la cifra final de resultados. En un marco en el que, por ejemplo, existiese una legislación impositiva que gravase altamente los beneficios, las entidades bancarias podrían verse incentivadas a engrosar sus dotaciones con vistas a disminuir la base imponible. Por otro lado, es posible que las empresas traten de ocultar sus cifras reales de beneficios con objeto de evitar las críticas del resto de sectores de la economía, especialmente en momentos de crisis o bajas tasas de crecimiento.

b) En ocasiones es difícil conocer si la realización de una

dotación se hace sólo para prever posibles pérdidas o si por el contrario se refiere a pérdidas efectivas. Martínez Méndez (1991, p.83) defiende la necesidad de no considerar las provisiones como gastos, de manera que éstas pasen a formar parte de las cifras de resultados para que las pérdidas sólo se consignen cuando se producen y no en el momento en que se prevean. Sin embargo, otros autores como Gual, Ballarín y Ricart (1988, p.3), consideran que tan sólo en el caso en que fuese evidente la manipulación de los datos o cuando el nivel de incertidumbre alcanzase cotas muy elevadas, habría que considerar su exclusión.

En cualquier caso, hay que insistir en que no existe una mejor definición de rentabilidad, sino que la elección de un determinado criterio depende de las circunstancias que se den en la economía en el período objeto de estudio, de la información disponible e inevitablemente de los juicios de valor del investigador. Teniendo en cuenta la información disponible para los bancos españoles, voy a centrar mi estudio en la evolución de los beneficios bancarios y no del flujo de caja. Como vamos a ver, no todos los bancos considerados ofrecen información desagregada sobre las cantidades que destinan a amortizaciones y provisiones, de forma que pese a reconocer las ventajas del análisis del cash flow, en este estudio nos centraremos en el análisis del comportamiento de los beneficios bancarios.

Si pudiésemos realizar un análisis óptimo y muy detallado de los resultados bancarios deberíamos distinguir entre:

- 1.- Resultados financieros, que es la diferencia entre el volumen de ingresos financieros obtenido por la entidad y sus costes financieros. Recogería tanto los ingresos como los costes

resultantes de la actividad normal o típica de la entidad. A partir de esta cifra puede obtenerse el margen de intermediación.

2.- Resultados ordinarios, que se obtendrían de restar a los gastos financieros los gastos de explotación de la entidad.

3.- Resultados finales, resultantes de sumar a los resultados ordinarios el saldo entre ingresos y gastos extraordinarios, así como las aplicaciones a provisiones.

4.- Resultado distribuible, que es igual al resultado final mas el remanente del año anterior.

A partir de esa definición de resultados podríamos obtener cuatro conceptos complementarios de la rentabilidad como son: la rentabilidad financiera, la rentabilidad ordinaria, la rentabilidad final y la rentabilidad a partir de los resultados distribuibles.

Hasta ahora he expuesto cuáles son las diferentes definiciones del concepto beneficio, sin embargo, también es posible utilizar distintas acepciones del término recursos propios. En la literatura financiera la rentabilidad se calcula utilizando el activo de la empresa o más frecuentemente una estimación de los recursos propios. El concepto de recursos propios tampoco es único siendo dos los conceptos más utilizados:

1) El resultante de sumar el capital, las reservas y los resultados del ejercicio, descontadas las partidas que han ido a dividendos o impuestos.

2) La suma de capital mas reservas mas la totalidad de los beneficios obtenidos en el ejercicio. En este caso, de manera consciente, estaríamos haciendo una sobrevaloración de los recursos propios como consecuencia de que parte de los resultados

van a ir destinados al pago de dividendos o de impuestos y por tanto no formarían parte de los recursos de la empresa. Sin embargo, Martínez Méndez (1991, pp.72-80) considera que, dado que las partidas del balance de los bancos suelen estar infravaloradas como consecuencia de que los bancos no regularizan sus balances con la suficiente frecuencia, ambos efectos tenderían a compensarse. Defiende, además, la inclusión de las provisiones como recursos propios al considerar que su función económica sería similar a la de las reservas.

Teniendo en cuenta la información disponible para la banca española, en este trabajo vamos a definir la rentabilidad como la relación entre los resultados del ejercicio (resultados corrientes mas remanente del ejercicio anterior) y los recursos propios, entendiendo como tales la suma del capital desembolsado, las reservas (incluyendo las dotaciones que se hagan en el ejercicio a partir de los resultados corrientes con cargo a esa función) y el remanente para el ejercicio próximo, es decir, lo que queda de los beneficios del ejercicio después de descontar dividendos, impuestos y otras partidas ¹²⁵.

¹²⁵ Es posible utilizar otras medidas de la rentabilidad entre las que podemos destacar: la relación entre el volumen de beneficios y el de ventas o entre beneficios mas gastos financieros con respecto al activo total. Es evidente que no hay una "mejor" definición de rentabilidad, pero si tenemos en cuenta que en la mayor parte de trabajos se utiliza como indicador de la rentabilidad la ratio entre beneficios y recursos propios, he optado por la utilización de esa definición.

6.1.2.- Los problemas del cálculo de la rentabilidad bancaria en el período 1939-75: dificultades contables y estadísticas.

Previamente a obtener un indicador de rentabilidad, hemos establecido un criterio a partir del cual seleccionar los bancos que van a ser objeto de estudio. En principio hubiese sido conveniente obtener un indicador de la rentabilidad media para el total del sistema bancario, y comparar este indicador con la evolución de la rentabilidad de los bancos de mayor tamaño. Sin embargo, no es posible obtener cifras agregadas para el total del sistema bancario durante todo el período considerado. El Anuario financiero y de Sociedades Anónimas ofrece información para una amplia muestra de bancos que va desde los 91 de 1920, pasando por los 68 de 1942 a los 138 de 1952. En el epígrafe siguiente incluiremos estas estimaciones. Para el período posterior no es posible obtener un cifra agregada de rentabilidad, si bien justificaremos el nivel de representatividad de la cifra de rentabilidad que hemos estimado para los cinco grandes bancos.

La norma adoptada ha sido clasificar las entidades bancarias según una variable indicativa del tamaño, en concreto la cifra de capital mas reservas que aparecen en los balances bancarios a 31 de diciembre de cada año. Los siete bancos de mayor tamaño son: el Banco Exterior de España, Banco Hispanoamericano, Banco de Bilbao, Banco de Vizcaya, Banco Central, Banco Español de Crédito, y Banco Urquijo.

Como es bien conocido, todos los bancos citados son "bancos mixtos", con la única excepción del Banco Urquijo que, como muestra la proporción de valores industriales en su cartera,

podría catalogarse como banco de negocios ¹²⁶. La especificidad del Banco Exterior de España, por tratarse de un banco oficial, impide que, a pesar de ser una de las entidades de mayor tamaño, la incluyamos en nuestro análisis. Como afirma Martín Aceña (1991, pp.343-348), aunque el Banco Exterior de España fue desde su fundación un banco oficial, hasta 1962 estuvo constituido por capitales privados, y su carácter público derivaba del hecho de que el Estado se encargaba de regular su actuación. Eso hace que, tanto por la procedencia de los recursos con que se financiaba -si bien es cierto que este banco, a diferencia del resto de bancos oficiales, se nutría en gran parte de depósitos- como por el hecho de que a las entidades oficiales se les atribuya una función económica específica vinculada a los objetivos de industrialización, lo que hace que la rentabilidad no sea el objetivo prioritario de las mismas, no la hayamos incluido en nuestro trabajo.

En lo que se refiere al cálculo de la rentabilidad de la banca española, existen algunos precedentes, entre los que hay que destacar el trabajo realizado por Fanjul y Maravall (1987), que analizaba los determinantes de la rentabilidad del total de

¹²⁶ Para tener una idea de la importancia de la cartera de valores industriales en el Banco Urquijo, podemos destacar que mientras que la ratio valores industriales/ activo total en 1943 para el total del sistema bancario era del 7,95 por cien -y algo inferior para los cinco grandes bancos, en concreto el 6,94 por cien-, este porcentaje era del 26,81 por cien para el Banco Urquijo. En 1955 las diferencias todavía eran notables: el porcentaje para el total de la banca era del 4,47 por cien, el de los cinco grandes bancos del 4,02 por cien y el del Banco Urquijo del 21,89 por cien. Desde mediados de los cincuenta las diferencias se fueron acortando notablemente aunque en 1969 todavía se mantienen: el porcentaje es del 3,34 por cien para el total de la banca, del 2,61 por cien para los cinco grandes bancos y del 8,49 para el Banco Urquijo.

las entidades bancarias para el año 1978 utilizando un análisis cross-section, que separaba el total de la población en tres submuestras (bancos con rentabilidad por encima del 10 por cien, bancos con rentabilidad comprendida entre el 5 y el 10 por cien, y por último, aquellos bancos que tenían un índice inferior al 5 por cien) para posteriormente seleccionar las variables que explican su comportamiento mediante análisis discriminante. Como expuse al principio de este apartado, dado que el objeto de mi trabajo es estudiar las variaciones en la rentabilidad a lo largo del tiempo, el esquema de trabajo que presento es diferente.

El problema es complejo ya que las series son cortas y con un salto importante entre 1936-42, lo que resta significatividad a los contrastes econométricos y exige que el análisis cualitativo y descriptivo sea, en ocasiones, el único instrumento disponible. Por esa razón, trataremos de complementar el análisis econométrico con otra serie de indicadores cualitativos y técnicas menos sofisticadas, que en algunos casos son los únicos elementos disponibles.

En el apartado anterior definimos los distintos conceptos de resultados bancarios que permitirían realizar un estudio completo de la rentabilidad. Las principales dificultades para el período considerado, teniendo en cuenta la información disponible son: 1) la falta de una desagregación de las cuentas de explotación lo suficientemente amplia como para calcular los distintos tipos de resultados y 2) la existencia de problemas de homogeneidad en las partidas que componen las cuentas de explotación, lo que resta validez a las comparaciones entre bancos. Así pues, acomodando nuestro estudio a la información

disponible vamos a definir tres conceptos de resultados:

a.- Resultado1: es la diferencia entre los ingresos obtenidos por intereses, descuentos, comisiones y utilidades de la banca, es decir, los ingresos totales obtenidos por la entidad por cualquier concepto (sin diferenciar entre resultados ordinarios y extraordinarios), y los gastos financieros derivados del pago de intereses por cuenta corriente, corresponsales y corretajes, entre otros.

b.- Resultado2: se obtiene al restarle al Resultado1 los gastos generales, así como también los impuestos de negociación y puesta en circulación de acciones, derechos reales y recargo provincial. En algunos casos, como el del Banco de Bilbao, la Caja de Previsión del Personal se encuentra agregada con los costes financieros, criterio que no es adecuado. En el resto de bancos, con la excepción del Banco de Vizcaya que la desagrega del resto de gastos, no se hace ninguna mención sobre donde va incluida esta partida. Aunque para homogeneizar las series y hacerlas comparables sería conveniente agregar esta previsión con el Resultado1, dado que ello supondría utilizar una norma contable equivocada para todos los casos, he decidido mantener esta cuenta diferenciada de los gastos financieros en aquellas entidades que lo permiten. En el caso del Banco de Bilbao, Vizcaya, e Hispano Americano, también se incluyen como gastos generales parte de las amortizaciones, lo cual me ha llevado a reajustar las cuentas de explotación para que fuesen comparables, cuestión sobre la que volveremos más tarde. Este Resultado2 vendría a coincidir aproximadamente con lo que algunas entidades llaman "beneficio líquido".

c.- Resultado3: es igual al Resultado2 mas el remanente del año anterior. En las memorias suele aparecer como "beneficio distribuible".

Tanto el Resultado2 como el Resultado3 constituyen, en nuestro caso, las mejores definiciones a la hora de realizar comparaciones entre bancos, ya que al ser conceptos más amplios los problemas de homogeneidad se reducen, cosa que no sucede, como ya vimos, en el caso del Resultado1.

Los principales problemas de interpretación del Resultado1 son los siguientes:

1.- La cuenta de "intereses, descuentos, comisiones y utilidades de la banca" incluye los ingresos obtenidos por la entidad por cualquier concepto, tanto procedentes de la actividad de intermediación como por cualquier otra circunstancia (venta de valores o de inmuebles, por ejemplo). Por otro lado, dentro de los costes por "cuentas corrientes, imposiciones, corretajes, etc" se incluyen, como hemos visto, cuentas que no son gastos financieros tales como las provisiones para empleados o atenciones estatutarias. Todo esto hace que el Resultado1 no se aproxime en absoluto al margen financiero sino que sea tan sólo un indicador de cuáles han sido los ingresos netos obtenidos por la entidad antes de descontarle los gastos generales (que en su mayor parte son gastos de personal).

2.- El Banco Hispanoamericano no ofrece una cifra de ingresos y gastos sino que incluye directamente una estimación del Resultado1 que denomina "beneficio neto".

3.- Hay que tener en cuenta que algunas partidas, aunque aparecen en las cuentas de explotación de todos los bancos, se

computan contablemente de forma muy diferente, siendo el caso de las amortizaciones uno de los mas significativos. Así, podemos encontrar tres criterios distintos en los que se refiere a su tratamiento: los bancos de Bilbao, Vizcaya e Hispanoamericano incluyen las amortizaciones como un gasto general antes de obtener la cifra de resultados, el Banco Central considera parte de sus amortizaciones como un gasto general antes de resultados y el resto constituye una dotación en la distribución de beneficios. Por último, el Banco Español de Crédito hasta 1967 dotaba la totalidad de las amortizaciones después de obtener los resultados ¹²⁷. De ese modo, el tratamiento dado a las amortizaciones hace que las cifras de beneficios del Banco Central y Español de Crédito -que dotaban las amortizaciones a partir de los resultados- estén sobrevaloradas en comparación con el resto de entidades por una cuestión meramente contable, lo que requiere realizar un ajuste.

Un problema sobre el que habría que detenerse es por qué existiendo una legislación común a todos los bancos, estos optaban por diferentes criterios a la hora de contabilizar determinadas partidas. En general, si existiese una tasa impositiva muy elevada que gravase a los beneficios algunos bancos tratarían de disminuir artificialmente sus resultados incluyendo las amortizaciones dentro de los gastos generales en lugar de dotarlas a partir de la cifra de beneficios. En el caso español este argumento no sería válido, de manera que es difícil

¹²⁷ El Banco Español de Crédito (1967, p.24) en su Memoria Anual indica: "siguiendo un criterio enteramente ortodoxo, se han deducido las amortizaciones antes de Beneficios en la Cuenta de Perdidas y Ganancias", criterio que se mantendrá en los años subsiguientes.

conocer cuál es la razón por la que el Español de Crédito y el Central adoptaron una política diferente a la del resto de entidades.

Para comprobar si las diferencias derivadas de adoptar criterios distintos en la consideración de las amortizaciones son significativas hay dos posibilidades:

a) Incluir las amortizaciones que se han dotado a partir de los resultados distribuibles con el resto de gastos generales, de manera que corregiríamos la "sobrevaloración" de los resultados del Banco Español de Crédito (al menos hasta 1967) y del Central.

b) Alternativamente podemos sumar las amortizaciones que se han computado como gasto a la cifra de resultados, corrigiendo en este caso la "infravaloración" de los bancos de Bilbao, Vizcaya y el Hispanoamericano (desde 1967). El problema está en que el Bilbao y el Hispano desde 1967 no desagregan las amortizaciones del resto de gastos generales, por lo cual este ajuste no podemos realizarlo. Así pues, aunque el ajuste más adecuado sería el segundo, ante la falta de información hemos realizado la primera corrección, incluyendo las amortizaciones como un gasto general más.

Interesa destacar que el porcentaje que los bancos destinan a amortizaciones no parece depender de si lo consideran un gasto general o una aplicación de resultados, sino que las variaciones se observan más bien por períodos. Mientras que durante los años cuarenta fue el Banco Central el que porcentualmente destinaba mayores cantidades a amortizaciones, en los cincuenta pasa a ser el Hispanoamericano. En los sesenta estas diferencias se

redujeron, siendo el Español e Hispanoamericano los bancos con tasas de amortización más altas. Hay que destacar que desde finales de los sesenta todos los bancos tienden a aumentar la partida de amortización, destacando el caso del Banco de Vizcaya que siempre había destinado un porcentaje de recursos muy pequeño a amortizaciones y que en estos años trata de acercarse al resto de los bancos.

En resumen, hemos obtenido un indicador de la rentabilidad bancaria para los cinco grandes bancos realizando los ajustes necesarios para que las cifras de resultados que hemos obtenido a partir de la información que suministran sus Memorias anuales sean comparables, aunque en algunos casos ello haya supuesto la utilización de un criterio contable que no habría sido adecuado si hubiésemos dispuesto de mayor información.

Una cuestión que debemos analizar es en qué medida el comportamiento de la rentabilidad para los cinco grandes bancos puede ser indicativo de lo que sucedía con la rentabilidad del conjunto del sistema bancario. Para ello vamos a considerar dos cuestiones:

a) Si tenemos en cuenta las conclusiones que hemos obtenido en el capítulo 5 sobre el nivel de concentración del sistema bancario español, podemos afirmar que las cifras de rentabilidad que obtengamos para estos cinco grandes bancos representan la evolución obtenida por las empresas que controlaban más del cincuenta por cien del negocio bancario español.

b) Aunque no disponemos de cifras de rentabilidad para el conjunto del sistema bancario durante todo el período, vamos a comparar la rentabilidad de los cinco grandes bancos con la que

se puede obtener a partir de las cifras que ofrece el Anuario financiero y de Sociedades Anónimas para una amplia muestra de bancos entre 1920 y 1952. Como veremos a continuación estas diferencias no son muy importantes, especialmente durante los años cuarenta.

6.2.- LA RENTABILIDAD BANCARIA EN ESPAÑA, 1939-1975: UN ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO DE LOS CINCO GRANDES BANCOS

6.2.1. Los beneficios de la banca

Los gráficos 6.1.A, 6.1.B y 6.1.C ofrecen los principales resultados obtenidos en nuestras estimaciones. Las principales tendencias que observamos serían las siguientes:

- En el período anterior a la guerra civil hay dos etapas claramente diferenciadas. La primera se correspondería con los años veinte y en ella los beneficios medios de los cinco grandes bancos fueron crecientes, siendo los bancos que alcanzaron mayores cifras de resultados el Bilbao y el Hispanoamericano. La segunda etapa se inicia a partir de 1931, año en el que se produce una caída importante de los beneficios para todos los bancos considerados, a excepción del Hispanoamericano. Esta disminución de los beneficios fue especialmente grave para el Banco Urquijo ¹²⁸ y el Central, que ya durante la década de los años veinte se había encontrado con dificultades.

- Después de la guerra los resultados experimentan una cierta recuperación, si bien en algunos casos, como en el del

¹²⁸ Esta disminución en los beneficios bancarios del Banco Urquijo fue una consecuencia directa del peso relativo que tenían los valores industriales en este banco.

Banco Central, esta mejoría fue muy lenta. A partir de 1950 las diferencias entre los bancos en torno al volumen de beneficios se redujeron, si bien el Hispanoamericano y Español de Crédito destacaron por su elevado volumen de beneficios. Es a partir de 1963 cuando el Banco Central consigue de manera clara despegar y superar los problemas que habían impedido su recuperación. Así pues, las cifras de resultados en términos nominales muestran un crecimiento considerable desde el final de la guerra, intensificándose este aumento a partir de 1963. El Banco Urquijo, que durante los años treinta sufrió una importante caída en los beneficios bancarios, mantuvo un volumen de beneficios por debajo de la media para los cinco grandes bancos durante todo el período.

Comparando ambos períodos, es evidente que hay una diferencia esencial en torno a qué bancos obtuvieron mayores beneficios. Mientras que durante las décadas de 1920 y 1930 fueron los bancos Bilbao e Hispanoamericano los que destacaron por su elevados niveles de beneficios, durante la mayor parte de la etapa franquista fueron el Banco Español de Crédito seguido por el Central los bancos que ocuparon las primeras posiciones. De hecho, desde el final de la guerra hasta mediados de los setenta el orden Banco Español de Crédito, Hispanoamericano, Central, Bilbao y Vizcaya se mantuvo casi inalterable en lo que a volumen de beneficios se refiere, marcándose una cierta distancia entre los tres primeros y los dos últimos que mantuvieron niveles de beneficios más bajos.

6.2.2.- Los recursos propios.

Como hemos visto anteriormente, podemos definir los recursos propios como la suma del capital, las reservas y el remanente para el ejercicio próximo. Así, los resultados corrientes se depuran tanto de las partidas que puedan implicar una doble contabilización como de aquellas que por su destino no deben ser consideradas como recursos propios (fundamentalmente dividendos e impuestos).

Si analizamos las cifras de reservas que ofrecen los balances del Consejo Superior Bancario a 31 de diciembre de cada año, observamos cómo mientras que para unos años incluyen parte de la dotación a reservas realizada a partir de los resultados corrientes del ejercicio, o incluso su totalidad (bien porque la dotación ya ha sido aprobada, o porque a lo largo del año se han realizado dotaciones a cuenta aunque estén pendientes de aprobación), en otros casos esto no sucede y las dotaciones realizadas en ese año no aparecen hasta que se presentan los balances al año siguiente. Para corregir esa heterogeneidad en la serie de reservas, para el cálculo de la rentabilidad he utilizado las cifras que aparecen en las Memorias Anuales en las que siempre se incorpora la dotación a reservas de ese año.

Las cifras de recursos propios de las entidades que estamos estudiando (ver gráficos 6.2.A, 6.2.B y 6.2.C), ofrecen la siguiente perspectiva:

- Durante los años veinte y treinta, podemos encontrar dos niveles diferentes de recursos propios: el del Banco de Bilbao y el Hispanoamericano -que a su vez eran los bancos con niveles de beneficios más elevados- y, por otro lado, el Banco Central,

Vizcaya y Español de Crédito que mantuvieron durante toda la etapa una menor cantidad de recursos propios. A partir de 1928-1929 los recursos propios aumentaron de manera considerable para todas las entidades, acortándose las diferencias entre el Banco Bilbao e Hispanoamericano y el resto de entidades, con la excepción del Banco Central. Este banco que, como vimos anteriormente, experimentó desde 1931 una caída muy importante de sus resultados no sólo no va a mantener sus cifras de recursos propios sino que estos llegaron a disminuir considerablemente en algunos años como 1930 y 1933.

- Durante los años cuarenta los recursos propios continuaron creciendo, siendo el Banco Central el que mantenía unos recursos propios más bajos. Estos no se recuperaron hasta los años cincuenta. En todo caso, al igual que sucedía con los beneficios, se observan dos bandas, una en la que se encontrarían los bancos con mayores niveles de recursos propios, constituida por el Español de Crédito e Hispanoamericano, y otra formada por entidades con recursos más bajos (Bilbao, Vizcaya y Central). Hay que esperar a 1960 para que las diferencias se acorten, aunque la brecha volvió a aumentar a partir de 1967 como consecuencia de los procesos de regularización de los balances bancarios realizados por Ley.

La Ley de Regulación de Balances tiene su origen en la Ley 76 de 23 de diciembre de 1961 cuyo texto fue refundido el 2 de julio de 1964 y adaptado a la banca por Decreto 3836 de 16 de diciembre de 1967. Esta ley establecía los criterios por los que debía regularizarse el valor de los inmuebles, mobiliario e instituciones y de la cartera de títulos y, por supuesto, va a

tener una influencia notable en el valor de los recursos propios, que experimentaron un crecimiento muy importante, tal y como podemos ver en el cuadro 6.2.C.

6.2.3.- El análisis de la rentabilidad

Vamos a analizar la rentabilidad obtenida a partir de las cifras de Resultado³. Más que el análisis de un año determinado, lo que nos interesa es la perspectiva temporal. En los bancos las operaciones de crédito y de depósito suelen realizarse por períodos de tiempo superiores al año, de manera que los resultados de un año dependen estrechamente de su pasado. De igual modo, cualquier decisión adoptada en el presente va a condicionar sus realizaciones futuras. Por esa razón hay que restar significatividad a la cifra concreta que obtengamos para un año y centrarse en cuál es la tendencia que presenta esta variable.

Hemos obtenido un indicador de la rentabilidad para las cinco entidades objeto de estudio, tal y como la hemos definido en el epígrafe anterior, y los resultados obtenidos son los siguientes (ver gráficos 6.3.A, 6.3.B, 6.3.C y 6.4):

a) Como vimos en el capítulo 5, durante los años veinte la rentabilidad obtenida por las principales entidades se mantuvo en torno al 14 por cien, a excepción del Banco Hispanoamericano que alcanzó tasas de hasta el 22 por cien y el Banco Central, que algunos años experimentó una caída de la misma (por ejemplo, en 1925 obtuvo una rentabilidad de tan sólo el 8 por cien). Desde 1928 la tendencia cambió y se produjo una caída excepcional de la rentabilidad que no logró recuperarse hasta 1934. Todos los

bancos experimentaron esta caída, siendo la del Banco Central la más espectacular, al obtener tasas nominales de apenas el 2 por cien. También el Banco Urquijo obtuvo tasas de rentabilidad por debajo de la media: mientras que la media estaba en torno al 8 por cien este banco mantuvo sus tasas de rentabilidad en torno al 4 por cien.

b) No disponemos de información fiable para estos bancos durante el período de la contienda, si bien las investigaciones realizadas por Sánchez Asiaín (1993, pp.178-179) indican que la rentabilidad de los bancos españoles se vio seriamente afectada por la guerra. El primer año para el que estos bancos ofrecen información detallada es 1942. A partir de ese año la tendencia que presentan las tasas de rentabilidad es creciente y, se mantuvo así, sin apenas interrupción, hasta 1958/59, año a partir del cual se produjo una inflexión y la tasa cayó hasta 1967. A partir de este año se produjo una importante recuperación que sólo cambia de tendencia en 1974, si bien desde 1967 las tasas se mantuvieron más bajas que en años precedentes.

En resumen, en los años de posguerra las tasas de rentabilidad se recuperaron, alcanzando cifras medias del 14 por cien en términos nominales, tasa muy similar a las que se estaban obteniendo antes de la crisis de los años treinta. Desde mediados de los cuarenta las cifras de rentabilidad aumentaron de manera muy significativa, alcanzando su punto máximo en 1959, con una media del 22 por cien. Cuando incluimos el Banco Urquijo los resultados son diferentes ya que este banco mantuvo unas tasas de rentabilidad por debajo de la media a excepción de los años 1946 y 1947. Desde 1950 la tasa crece continuamente hasta 1957,

año en el que se produce un cambio de tendencia. Mientras que para los cinco grandes bancos la caída en la rentabilidad se inicia en 1959, en el Banco Urquijo se produce en 1957. Tras este año la rentabilidad media de los cinco grandes bancos disminuyó para volver a recuperarse a partir de 1967.

Es importante destacar que, si bien la rentabilidad nominal aumentó de manera sustancial en los años cuarenta y cincuenta, su caída se anticipó a las modificaciones en el marco legal, que no se realizaron hasta 1962 y de manera muy tímida. Este resultado coincide con algunas de las conclusiones a las que haremos referencia en el capítulo 7, en el que se muestra cómo a pesar de que el marco legislativo no se modificó hasta principios de los sesenta, desde mediados de los cincuenta se produjo un cambio en el comportamiento de las entidades bancarias que pudo traducirse en un mayor nivel de competencia y, por tanto, afectar a la rentabilidad. Sin embargo, debems destacar que desde 1967 y hasta 1975 todos los cinco bancos analizados consiguieron recuperar sus tasas de rentabilidad nominal, a pesar del cambio legislativo que se inicia en 1962.

Al analizar la evolución de la rentabilidad real los resultados son diferentes. Una cuestión que deberíamos plantearnos es hasta qué punto el comportamiento de los precios afecta por igual a cada uno de los componentes que explican la rentabilidad (ingresos financieros, costes financieros, gastos de explotación, resultados extraordinarios y recursos propios). Sin embargo, teniendo en cuenta que, en nuestro caso, todas las variables están valoradas a 31 de diciembre, y que la información de que disponemos es escasa, la posibilidad de sofisticar el

análisis es prácticamente nula, de manera que hemos procedido a descontar la evolución de los precios de la tasa de rentabilidad ¹²⁹. La perspectiva obtenida en este caso es muy diferente a la que ofrecíamos para la rentabilidad nominal. Como vimos en el capítulo 5, desde 1920 hasta 1924 la rentabilidad en términos reales creció, alcanzando tasas muy elevadas. A partir de este año la rentabilidad real disminuyó, aunque se mantuvo en torno al 10 por cien; por tanto, a pesar de la caída en los beneficios, la rentabilidad real de los bancos fue positiva durante los años de crisis.

Por el contrario, la elevada inflación de los años posteriores a la guerra hizo que la rentabilidad bancaria real fuese muy pequeña durante los años cuarenta, e incluso que fuese negativa en años como 1946 y 1947 ¹³⁰. En los años cincuenta se produjo una recuperación de las tasas de rentabilidad aunque con importantes altibajos, ya que volvió a caer a partir de 1953 recuperándose en 1955, y manteniéndose en tasas entre el 15 y el 20 por cien. A partir de 1960/61 la rentabilidad cayó, para volver a aumentar desde 1966 hasta alcanzar una tasa de rentabilidad real de casi el veinte por cien en 1974 (ver gráficos 6.5 y 6.6).

Mientras que en los años de posguerra el banco con un nivel

¹²⁹ Hemos obtenido la rentabilidad real deflactando la rentabilidad nominal como si fuese un tipo de interés. Por tanto, siendo "rr" la rentabilidad real, "rn" la rentabilidad nominal y "p" la tasa de crecimiento de los precios, tenemos:

$$rr = [((rn + 1) / (p + 1)) - 1] * 100$$

¹³⁰ Los resultados varían si deflactamos con el índice de precios al por mayor o con el índice de precios al consumo, aunque las diferencias no son muy importantes. Cuando deflactamos con el Índice de Precios al Consumo la rentabilidad real es algo más elevada.

de rentabilidad más elevado fue el Español de Crédito, seguido por el Vizcaya, a partir de 1945 se produjo una importante recuperación de las tasas de rentabilidad del Banco Central que pasó a ocupar el primer puesto hasta 1959 ¹³¹. En todo caso, hasta 1955 se pueden observar dos bandas distintas, una que incluye a los bancos con mayor nivel de rentabilidad, en la que estaría incluido el Banco Español de Crédito y el Central, y otra formada por bancos con tasas similares pero más bajas que las de los anteriores y en la que se encontrarían el Banco de Bilbao y el Banco de Vizcaya, que prácticamente van a mantener durante todo el período cifras de rentabilidad por debajo de la media. En general, durante todo el período la rentabilidad más baja la obtuvo el Banco de Bilbao.

Para comprobar si las diferencias existentes entre bancos son significativas, hemos utilizado dos medidas tradicionales de dispersión como son la varianza y el coeficiente de Pearson (ver gráficos 6.7 y 6.8). Aunque ambas medidas muestran niveles de dispersión altos durante los años veinte (el coeficiente de Pearson es de aproximadamente el 0,8), la crisis de los años treinta hizo que estas diferencias desapareciesen. Después de la guerra, sin embargo, las tasas de variación fueron mucho más pequeñas que en los años veinte, cuestión que vamos a analizar a continuación. Hay una primera etapa durante los años posteriores a la guerra civil con un alto nivel de dispersión y que, como veremos, tiene su origen en diferencias en las

¹³¹ Pese a todo, es necesario recordar que este banco mantuvo un volumen de recursos propios inferior, comparativamente, al resto de entidades, lo que le permitió conseguir tasas de rentabilidad superiores.

prácticas contables utilizadas por los bancos considerados, que disminuyó considerablemente durante los años cincuenta, a excepción de 1958 y 1959. A partir de 1962 la variabilidad aumentó ligeramente, especialmente en 1964, 1965 y 1966, para volver a caer de manera notable desde 1968.

El panorama varía sustancialmente cuando ampliamos el número de entidades -por ejemplo, hemos introducido el Banco de Santander y el Banco Urquijo- ya que la dispersión aumenta sustancialmente, lo que indica que el comportamiento de los cinco grandes bancos era similar y se diferenciaba claramente del de otras entidades de menor tamaño.

Para poder entender mejor el comportamiento de la rentabilidad, vamos a analizar los años en que la varianza muestra valores excepcionalmente altos:

- 1942 fue el primer año en el que los bancos publicaron sus memorias tras la guerra civil, adoptando diferentes criterios en lo referente a cómo presentar los resultados que se habían obtenido durante los años de la contienda. Esa circunstancia puede distorsionar enormemente el significado de la cifra concreta que aparece en el año 42 ya que, por ejemplo, mientras que hay bancos que decidieron acumular todos los beneficios/pérdidas obtenidos en los años 1936-1941 y presentarlos junto con los de 1942, en otros casos el banco realizó una estimación de cuáles podían ser los resultados que se deberían computar a 1936-1940, 1941 y 1942. Por tanto, la alta tasa de variabilidad de este año no es significativa dados los distintos criterios adoptados por los bancos a la hora de computar los resultados del período de guerra.

- En 1946 hay un aumento de la dispersión al coincidir un año de alta rentabilidad de los bancos Central e Hispanoamericano con una tasa excepcionalmente baja del Banco Español de Crédito. En lo referente al Banco Central, desde mediados de los cuarenta se observan los primeros síntomas de recuperación de este banco. El Banco Central llevó a cabo una política destinada, como indica en sus Memorias, a evitar sus "pasados errores" y sanear la entidad aún a costa de restringir el volumen de dividendos repartidos (Memoria Banco Central 1942, p.6). De ese modo, se produjeron cambios muy importantes en la entidad entre los que podemos destacar: la ampliación de la entidad vía absorciones¹³² y la creación de un consorcio denominado "Bancor" en 1943 entre este banco y el Hispano Colonial, el Banco de Valencia y el Crédito de Zaragoza que posteriormente fue absorbido por esta entidad, consorcio que fue valorado muy positivamente por la entidad tal y como se observa en la Memoria de 1949. Todos estos hechos, junto con el aumento de las conexiones de este banco con el sector industrial, explicarían el cambio de tendencia que experimentó esta entidad desde mediados de los cuarenta.

- Los años 1958 y 1959 se caracterizan no tanto porque la varianza sea alta sino porque se produjo una ruptura con respecto a la tendencia general mantenida desde 1950 hasta 1962 -con la única excepción de estos dos años- de baja dispersión (en algunos años casi nula). Así pues, sólo se puede considerar que la varianza es alta en términos relativos. La única razón se encontraría en que el Central y el Hispanoamericano aumentan su

¹³² En 1943 absorbió el Banco Popular Español y el Banco de Crédito de Zaragoza. En 1947 fue absorbida por este banco la Banca Arnús y en 1948 el Banco de Badalona.

rentabilidad mucho más rápidamente que el resto de bancos.

- 1964, 1965 y 1966 tiene una varianza elevada exclusivamente por la caída de la rentabilidad del Banco de Vizcaya en un momento que estaba siendo expansivo para el resto de entidades, especialmente el Central y el Bilbao. Hay dos posibles explicaciones a este hecho: de un lado, el aumento excepcional de los recursos propios que el Banco de Vizcaya experimentó en estos años y de otro, o conjuntamente, el hecho de que, como destaca en sus memorias, en estos años esta entidad creó unas sociedades de gestión de patrimonios y de aseguramiento que aunque vinculadas al banco presentaban de manera separada sus resultados.

En resumen, un análisis detallado del comportamiento de la rentabilidad para los cinco grandes bancos indica: 1) no hay una dispersión considerable entre las cifras de rentabilidad obtenidas para los cinco grandes bancos en la mayor parte del período, 2) hay una tendencia clara a que la dispersión disminuya significativamente entre 1950 y 1962 -con la excepción de 1958 y 1959-, panorama que varía significativamente cuando introducimos otras entidades de menor tamaño; desde 1963 a 1967 la varianza aumenta para volver a caer en 1968, manteniéndose en niveles muy bajos hasta 1975, 3) para el conjunto de entidades podemos observar, en términos nominales, una tendencia creciente de la rentabilidad hasta 1959-60, que se rompe a partir de ese año; la caída de este indicador es prácticamente ininterrumpida hasta 1967, para volver a crecer de manera significativa hasta 1975 y 4) en términos constantes las oscilaciones serían mayores y lo más destacable es un mantenimiento de tasas más bajas de

rentabilidad aunque bastante constantes desde finales de los cincuenta, si bien es cierto que desde 1967 la tasa de rentabilidad real de los cinco grandes bancos fue muy elevada, manteniéndose en torno al veinte por cien. La rentabilidad real muestra un cambio de tendencia que es anterior a la Ley de Bases de 1962, sin embargo, a partir de finales de los sesenta la rentabilidad real aumenta significativamente.

Así pues, desde finales de los cincuenta es posible observar un aumento en el nivel de competitividad del sistema bancario que, al menos aparentemente, no está vinculado al marco legislativo existente y que si bien a corto plazo pudo repercutir en una caída de la rentabilidad, durante los años setenta va acompañado de un crecimiento significativo de la misma tanto en términos nominales como reales. El comportamiento de la rentabilidad nominal media obtenida por los cinco bancos estudiados muestra una cierta regularidad que permitiría pensar en la existencia de unos objetivos de rentabilidad en términos nominales. Respecto a lo que sucede con la rentabilidad real, la cuestión es diferente ya que, si bien el hecho de que hasta 1960 los bancos aumentasen continuamente la rentabilidad nominal muestra el intento de las entidades bancarias por cubrirse de la inflación, en la mayor parte del período este crecimiento en la rentabilidad nominal fue insuficiente.

El hecho de que el nivel de dispersión de las cifras de rentabilidad obtenidas por los cinco grandes bancos fuese más pequeño entre 1942 y 1962 que en el período de pre-guerra y que en la etapa posterior a 1962 puede estar relacionado con el nivel de incertidumbre con el que operaban los bancos. Si consideramos

una baja dispersión de la rentabilidad como una muestra del grado de estabilidad o del nivel de riesgo del sistema, en principio esta baja dispersión podría ser un indicador de cómo la legislación llevó a una disminución de la competencia entre los bancos que anularon las diferencias en la rentabilidad asociadas a su gestión. El hecho de que la dispersión aumentase considerablemente al incluir otros bancos más pequeños corroboraría esta idea de disminución de competencia y poder "monopolístico" de los cinco grandes bancos.

Por último, y para valorar adecuadamente la evolución de la rentabilidad bancaria en estos años, debemos tener en cuenta el comportamiento de esta variable tanto en otros sectores como en otros países. Para ello es necesario que hagamos referencia a las limitaciones que tiene el comparar tasas de rentabilidad entre dos sectores, especialmente cuando comparamos un sector real con otro financiero. Siguiendo a Martínez Méndez (1991, p.137), la distinta naturaleza de los negocios afecta a la rentabilidad y, en principio, las empresas financieras presentan una mayor tasa de rentabilidad que las empresas no financieras. Tal y como indican Espitía, Salas y Yagüe (1986, pp.427-448), para comparar las tasas de rentabilidad de dos sectores y, por tanto, salvar el obstáculo al que hace referencia Martínez Méndez, es útil analizar la relación entre el valor actual que el mercado hace de las oportunidades de beneficio futuro de una actividad con el valor contable de la misma; de ese modo estaremos comparando tasas de rentabilidad que llevan incorporada la influencia del riesgo. Abordamos esta cuestión en el siguiente apartado.

Antes de comparar las cifras de rentabilidad de los cinco

grandes bancos con las de otros sectores o sistemas financieros, vamos a ver qué sucede cuando estimamos esta variable para el conjunto del sistema bancario. Aunque no disponemos de esta información para todo el período, los Anuarios Financieros y de Sociedades Anónimas permiten estimar un indicador de la rentabilidad para una amplia muestra de bancos entre 1930 y 1952. Los resultados se recogen en el cuadro 6.1.

Desde 1930 hasta 1946 la rentabilidad media para el conjunto del sistema bancario es ligeramente inferior a la obtenida por los cinco grandes bancos, sin embargo, la explicación podría estar en el hecho de que en estos años las cifras que ofrecen los anuarios incluyen los bancos oficiales, entidades que, como ya hemos indicado anteriormente, no necesariamente tienen como objetivo el de maximizar la rentabilidad. A partir de 1947, año en el que se excluyen los bancos públicos, las cifras de rentabilidad para esta amplia muestra de bancos son muy similares a las de los cinco grandes bancos. Nuestros resultados no permiten afirmar que la rentabilidad de los cinco grandes sea un indicador de lo que sucedía con el conjunto del sistema bancario entre 1930 y 1975; sin embargo, sí que podemos asegurar que para los años en los que disponemos de información las diferencias entre las cifras de rentabilidad de los cinco grandes bancos y el conjunto del sistema financiero son mínimas.

Cuadro 6.1.- Rentabilidad obtenida por los cinco grandes bancos y rentabilidad para el conjunto del sistema bancario
(en porcentajes)

	Rentabilidad media sistema bancario		Rentabilidad media cinco grandes bancos	
	número de bancos de la muestra	Rentabilidad media		
1930...	84	... 10,78	...	12,26
1931...	82	... 7,17	...	9,41
1932...	81	... 7,00	...	8,58
1933...	80	... 7,04	...	7,94
1934...	79	... 7,34	...	8,14
1935...	77	... 8,11	...	8,79
1942...	68	... 10,09	...	11,73
1943...	67	... 11,28	...	11,86
1944...	62	... 12,71	...	13,08
1945...	108	... 13,40	...	14,10
1946...	92	... 14,92	...	12,82
1947 (1)	116	... 16,07	...	16,07
1948...	130	... 17,40	...	17,96
1949...	137	... 15,93	...	15,01
1950...	135	... 16,51	...	16,15
1951...	137	... 16,52	...	17,55
1952...	138	... 17,16	...	18,12

nota : (1) = las cifras anteriores a 1947 incluyen al Banco de España, Banco de Crédito Industrial, Banco de Crédito Local y Banco Hipotecario. A partir de ese año sólo incluye bancos privados.

Fuente: Anuario financiero y de Sociedades Anónimas (Gardoquí) y Memorias anuales cinco grandes bancos, varios años.

6.2.4.- La rentabilidad bancaria en España desde la perspectiva del mercado de valores, algunas comparaciones

En los últimos años se han realizado diversos trabajos dirigidos a analizar la rentabilidad de las empresas bancarias tomando como referencia a los inversores o accionistas de las mismas ¹³³. El supuesto que permanece implícito en dichos trabajos es que los índices de cotización de la Bolsa reflejan la valoración que hacen los inversores de cuáles van a ser los beneficios futuros obtenidos por la empresa en cuestión. Al considerar el valor de mercado estamos teniendo en cuenta el riesgo potencial asociado a la inversión y, por tanto, estamos considerando una medida de la rentabilidad que descuenta el efecto producido por el riesgo. ¿Cuáles son los principales problemas de este enfoque?

1.- La evolución del índice de cotización de una empresa no es independiente del grado de perfección o imperfección del mercado de valores. En el período que estamos analizando la escasa representatividad del mercado de valores así como el deficiente funcionamiento del mismo, limita la validez de los resultados que obtengamos sobre la evolución del índice de Bolsa para las entidades bancarias.

2.- La rentabilidad obtenida por un accionista está compuesta por los dividendos mas la plusvalía o diferencia entre los índices de cotización en dos momentos del tiempo. El comportamiento de un determinado valor en la Bolsa no sólo depende de la valoración que hacen los inversores de los

¹³³ Ver, por ejemplo, Aliber, Duesenberry y Mayer (1990, 4 ed) o Ballarín, Gual y Ricart (1988), entre otros.

beneficios futuros de la empresa (y por tanto de la rentabilidad que va a obtener) sino que hay una parte del componente del índice que es difícilmente explicable y que depende de la especulación, del comportamiento general de la economía (más que del sector bancario en sí), entre otros factores.

Las circunstancias de la economía española, con altas tasas de inflación y tipos de interés controlados, hicieron que la Bolsa se convirtiese en un instrumento atractivo para aquellos inversores que participaban en la misma. Estos trataban de fomentar estrategias más o menos especulativas para compensar las escasas oportunidades que ofrecía el mercado de obtener altas tasas de rentabilidad. De ese modo es difícil afirmar que elevadas cotizaciones fuesen necesariamente un reflejo de expectativas de altos beneficios por parte de los accionistas, aunque haya cierta relación.

3.- Una cuestión adicional es cómo considerar la influencia de los precios. ¿Cómo recoge la cotización bursátil las altas tasas de inflación que experimentó la economía española en estos años y que, por tanto, afectó a la rentabilidad real del sector?.

Aunque estas críticas limitan sobremanera la validez de la información que ofrece el mercado de valores en este período, vamos a examinar si en esta etapa la Bolsa captó los cambios que tanto la situación económica como el marco legislativo impusieron sobre la actividad de las entidades bancarias. Para analizar esta cuestión he reconstruido la serie de índices bursátiles para los tres bancos que cotizaban en la Bolsa de Madrid (Banco Central, Español de Crédito e Hispanoamericano) y he estimado el "valor

de mercado" ¹³⁴ que tenían estos bancos a partir del juicio de los accionistas. Una vez estimado este indicador lo hemos comparado con el valor contable de la misma, es decir, con una medida de sus recursos propios.

¿Qué hemos obtenido de esta comparación? Lo que queremos contrastar es si el mercado de valores identificó la existencia de un marco legislativo más restrictivo como un elemento que aseguraba mayores beneficios en el largo plazo. Por tanto, si los inversores de la bolsa hubiesen considerado el aumento de las rigideces legislativas como un período en el que quedaban asegurados los altos beneficios de la banca, nuestros resultados deberían mostrar un aumento significativo de la relación entre el valor de mercado y el valor contable de la empresa. La relativa liberalización del sistema bancario español que se inicia con la Ley de Bases de 1962 sería considerada como el fin del statu quo y, por tanto, con un período en el que se obtendrían menores tasas de beneficios, de manera que la ratio valor de mercado/ valor contable caería.

Los resultados que hemos obtenido no permiten aceptar esta hipótesis. En primer lugar, como podemos ver en el cuadro 6.2, el valor de mercado de los tres bancos considerados aumentó considerablemente desde 1961, es decir, en el período en el que en teoría se inicia la liberalización del sistema bancario español. Para poder obtener conclusiones más relevantes a continuación compararemos este indicador para la banca con el de las empresas no financieras. En segundo lugar, si consideramos

¹³⁴ Podemos definir el valor de mercado como: Índice de cotización * número de acciones * valor nominal de las acciones.

válida la utilización de la relación entre el valor de mercado y el valor contable como indicador del poder de mercado de las entidades, tal y como lo hacen la mayor parte de estos estudios, tampoco los resultados permitirían aceptar esta hipótesis.

La interpretación del índice valor de mercado/ valor contable para los grandes bancos españoles esta sujeta a serios problemas:

a) La evolución de los índices de bolsa no es independiente del funcionamiento general de este mercado. De ese modo, la escasa importancia del mercado de valores en España, especialmente durante los años cuarenta y cincuenta, así como la mayor amplitud que fue adquiriendo a lo largo del período considerado hace que sea difícil interpretar la evolución temporal del índice bursátil.

b) Para valorar la evolución del indicador valor de mercado/ valor contable de las empresas bancarias españolas debemos tener en cuenta la escasa regularización a la que estuvieron sujetos los balances bancarios. Como consecuencia de ello, la influencia de la inflación no estaría recogida igualmente en el numerador (valor de mercado) que en el denominador (valor contable).

Teniendo en cuenta estas dificultades, mis estimaciones muestran que tanto en términos nominales como reales no es posible aceptar la hipótesis de que la relación entre el valor de mercado y el valor contable de los tres bancos que hemos considerado estuvo influida por las modificaciones legislativas, es decir, por las leyes tendentes a regularizar los balances bancarios. Si bien es cierto que el valor de mercado de los bancos aumentó significativamente tras la guerra civil, el

crecimiento más espectacular de este indicador se produjo a partir de 1959, intensificándose a finales de los sesenta, y ello a pesar de que la Ley de Regularización de balances de 1967 llevó a un aumento considerable de los recursos propios. Este aumento en el valor de los recursos propios asociado a una determinada medida legislativa se vio más que compensado por el aumento en el valor de mercado que quedaba reflejado en la evolución de las cotizaciones de estos bancos en bolsa.

Para analizar los posibles beneficios extraordinarios de la banca española es necesario comparar la evolución de la rentabilidad bancaria española con la de las empresas no financieras. La utilización de la relación entre el valor de mercado y el valor contable de las empresas como indicador de la rentabilidad es muy útil ya que, como indicamos anteriormente, al incluir el valor de mercado estamos teniendo en cuenta la valoración que hacen los inversores del riesgo asociado a esa inversión. El principal problema para el caso español es que no disponemos de esta información para la totalidad del período. Existe una estimación de la relación entre el valor de mercado y el valor contable para las empresas no financieras entre 1962 y 1975 (Espitía 1987, pp.62-82) cuyos resultados he incluido en el cuadro 6.2. Sin embargo, para la etapa anterior, lo único la única serie disponible es una estimación mucho más imperfecta de la tasa de rentabilidad de la empresa española realizada por Guerrero Jiménez (1988, pp.840-844).

Vamos a comenzar con el período para el que disponemos de datos de mayor calidad. Tal y como vemos en el cuadro 6.2, entre 1962 y 1967 la rentabilidad de las empresas no financieras desde

la perspectiva del mercado de valores presenta una tendencia decreciente, que se rompe en 1967, con una ligera recuperación hasta 1969. A partir de este año el indicador cae ligeramente. Sin embargo, frente a la tendencia decreciente que muestran las empresas no financieras hasta 1967, para los tres bancos analizados entre 1962 y 1965 la ratio valor de mercado/ valor contable aumentó. A partir de 1965 para los bancos Central e Hispanoamericano, y de 1966 para el Español de Crédito se observa una caída de esta variable, que se recupera a partir de 1967 para los dos primeros bancos y de 1968 para el Español de Crédito, para volver a caer en 1969. Así, el descenso de la relación entre el valor de mercado y el valor contable de las empresas bancarias fue más tardío que en el sector no financiero, si bien a partir de ese momento la tendencia es similar: recuperación hasta 1969 y caída a partir de ese año.

El indicador valor de mercado/ valor contable fue superior para los tres bancos estudiados que para las empresas no financieras, lo que mostraría que los inversores valoraban más positivamente la evolución futura de los grandes bancos que la del resto de sectores de la economía ¹³⁵. Así, si que sería posible afirmar que la rentabilidad, medida con este criterio, entre 1962 y 1975 estuvo por encima para los grandes bancos que para las empresas no financieras, si bien la tendencia seguida tanto por los bancos como por las empresas no financieras fue

¹³⁵ Hay que tener en cuenta que estamos comparando la evolución de tres grandes bancos con una media para las empresas no financieras, y por tanto, con una variable que incluye la evolución de empresas de diverso tamaño. Sin embargo, es evidente que el tamaño medio de las empresas que en este período cotizaban en bolsa era elevado, lo que relativizaría la importancia de esta crítica.

similar a lo largo del período.

Con respecto a la etapa anterior, la información es muy escasa, tan sólo algunos estudios que no especifican con demasiada claridad el origen de las fuentes ni los métodos de estimación. Guerrero Jiménez (1988, p.843) ofrece unas tasas de rentabilidad para la totalidad de las empresas españolas -se supone que incluye al sector financiero aunque no lo especifica- con distintas mediciones del capital. Los resultados los presentamos en los gráficos 6.9.A y 6.9.B. Sorprendentemente, ofrece unas cifras de rentabilidad para el total de empresas muy por encima de las que hemos estimado para las entidades bancarias. Además, si bien la tendencia que experimentan los grandes bancos y la media para la totalidad de las empresas que ofrece Guerrero es la misma entre 1954 y 1960, a partir de ese año las diferencias son notables. Mientras que para el conjunto de empresas la rentabilidad crece de manera muy significativa entre 1960 y 1963, en el caso de la banca cae de manera ininterrumpida desde 1958 hasta 1967. Realmente, no sólo las divergencias en la tendencia de la rentabilidad sino incluso las tasas tan espectacularmente altas de beneficios que ofrece Guerrero, me hacen poner en duda la validez de esta comparación e incluso de las cifras que este autor presenta. Hay dos razones que limitan la fiabilidad de esta serie de rentabilidad estimada por Guerrero: 1) que en su investigación no se indica cuál es la fuente de los datos y 2) las explicaciones sobre cómo ha obtenido este indicador de la rentabilidad son muy confusas.

- CUADRO 6.2.- Relación entre el valor de mercado (Vm) y el valor contable (Rp) para tres grandes bancos y una media para las empresas no financieras

	Vm/Rp Central -----	Vm/RP Español -----	Vm/Rp Hispano -----	Vm/Rp medio tres bancos -----
1920...	1,10 ...	1,10 ...	1,90 ...	1,37
1925...	0,68 ...	0,97 ...	1,14 ...	0,93
1930...	0,69 ...	1,92 ...	1,52 ...	1,38
1935...	0,55 ...	0,97 ...	1,15 ...	0,89
.....				
1942...	1,30 ...	2,27 ...	1,11 ...	1,56
1943...	0,74 ...	1,65 ...	1,42 ...	1,27
1944...	1,50 ...	1,85 ...	1,73 ...	1,69
1945...	1,43 ...	2,04 ...	1,78 ...	1,75
1946...	2,48 ...	3,33 ...	2,71 ...	2,84
1947...	1,48 ...	2,86 ...	2,15 ...	2,16
1948...	1,00 ...	1,87 ...	1,80 ...	1,56
1949...	0,71 ...	1,56 ...	1,44 ...	1,23
1950...	1,02 ...	1,87 ...	1,79 ...	1,56
1951...	1,01 ...	1,99 ...	1,68 ...	1,56
1952...	1,31 ...	1,95 ...	1,41 ...	1,56
1953...	1,51 ...	1,87 ...	1,63 ...	1,67
1954...	1,87 ...	2,54 ...	2,05 ...	2,15
1955...	2,05 ...	2,92 ...	2,55 ...	2,50
1956...	2,82 ...	3,21 ...	3,12 ...	3,05
1957...	2,02 ...	2,05 ...	1,67 ...	1,91
1958...	1,68 ...	1,94 ...	1,73 ...	1,78
1959...	1,29 ...	1,69 ...	1,20 ...	1,39
1960...	1,44 ...	1,65 ...	1,34 ...	1,48
1961...	1,94 ...	2,23 ...	1,89 ...	2,02

	Vm/Rp Central -----	Vm/RP Español -----	Vm/Rp Hispano -----	Vm/Rp medio tres bancos -----	Empresas no financieras	
					<u>Qc</u>	<u>Qm</u>
1962..	2,11	2,36	2,66	2,37	1,75	1,98
1963..	2,57	2,63	2,38	2,53	1,57	1,66
1964..	2,50	3,34	2,45	2,76	1,55	1,53
1965..	3,70	3,87	2,72	3,43	1,42	1,43
1966..	1,73	3,63	3,01	2,79	1,29	1,23
1967..	2,72	2,65	2,57	2,65	1,16	1,14
1968..	3,45	3,32	3,92	3,56	1,19	1,26
1969..	5,69	4,35	4,90	4,84	1,46	1,67
1970..	4,29	2,79	3,31	2,36	1,34	1,38
1971..	3,52	3,16	4,10	3,59	1,42	1,33
1972..	4,19	3,57	3,78	3,85	1,55	1,43
1973..	4,72	3,11	3,21	3,68	1,41	1,48
1974..	4,23	2,38	2,40	3,00	1,08	1,25
1975..	3,67	2,46	2,03	2,72	0,96	1,14
* nota: Qc = es la ratio consolidada resultante de sumar el valor de mercado de todas las empresas y dividirlo por la suma del valor de los activos a precios de reposición de todas ellas.						
Qm= se obtiene del promedio de los valores de "Q" correspondientes a cada una de las empresas.						
Fuente: Boletín de Cotizaciones de la Bolsa de Madrid y Espitía (1987, p.68).						

Además de estimar la relación entre el valor de mercado y el valor contable para las empresas no financieras, Espitía (1987, pp.62-82) incluye también una estimación de las cifras de rentabilidad media de las empresas españolas para el período

1962-1975. En el cuadro 6.3 he comparado las tasas de rentabilidad que ofrece este autor con la media que he estimado para los cinco grandes bancos. En este caso si que es posible afirmar que la rentabilidad de la banca española era superior a la de la media de las empresas españolas. ¿Hasta qué punto estas diferencias en la rentabilidad eran un reflejo de la posición privilegiada de la banca? Esta pregunta es difícil de resolver, especialmente porque las disparidades se van ampliando con el tiempo, en un momento en el que la legislación bancaria ya se había modificado y había eliminado algunos de las ventajas de las que había disfrutado la banca con anterioridad.

- CUADRO 6.2.- Rentabilidad de las empresas españolas

A.- Rentabilidad nominal

	Rentabilidad media de las empresas españolas	Rentabilidad media media de los cinco grandes bancos
	-----	-----
1962	15,3	18,01
1963	14,2	16,31
1964	13,9	15,71
1965	11,2	16,11
1966	11,7	12,93
1967	10,4	11,41
1968	10,9	13,54
1969	11,5	14,58
1970	12,4	14,98
1971	12,2	15,70
1972	14,2	16,95
1973	14,7	18,02
1974	13,1	18,45
1975	10,8	17,83

B.- Rentabilidad real			
	Rentabilidad media de las empresas españolas		Rentabilidad media media de los cinco grandes bancos
	-----		-----
1962	9,08	.....	11,65
1963	4,95	.....	6,89
1964	6,49	.....	8,19
1965	-1,76	.....	2,58
1966	5,16	.....	6,32
1967	3,71	.....	4,67
1968	5,74	.....	8,26
1969	9,11	.....	12,12
1970	6,32	.....	8,77
1971	3,66	.....	6,90
1972	5,46	.....	7,99
1973	2,93	.....	5,91
1974	-2,22	.....	2,40
1975	-5,23	.....	0,77
Fuente: Memorias anuales de los bancos y Espitía (1987, p.70).			

Así pues, con la información disponible no podemos afirmar que, contrariamente a lo que algunos autores han afirmado ¹³⁶, los bancos españoles en este período obtuviesen unos beneficios extraordinarios muy por encima de los del resto de empresas. Lo único que podemos afirmar es que, para el período 1962-1970 -para

¹³⁶ Las referencias a los elevados beneficios de los grandes bancos españoles son muy abundantes si bien, la primera obra que trató de demostrar la existencia de beneficios extraordinarios por parte de los grandes bancos españoles fue realizada por Muñoz (1969, pp.377-382). Por otro lado, tal y como señala este autor, es importante tener en cuenta los efectos que desde 1962 tuvieron las ampliaciones de capital como mecanismo para obtener fuertes plusvalías.

el que disponemos de información más fiable- el indicador de la percepción del inversor a cerca de los beneficios futuros así como las tasas de rentabilidad eran más favorables para la banca que para el resto de sectores, aunque en algunos años las diferencias fueron pequeñas. Esta divergencia se mantiene incluso después de la Ley de Bases de 1962, cuando se eliminan algunas de las principales restricciones que se habían mantenido en el sistema financiero español desde el final de la guerra. Por tanto, no podemos afirmar que según la percepción de los inversores en la Bolsa el teórico aumento en el nivel de competencia resultante del cambio legislativo que se inicia en 1962 llevase asociado una disminución de la tasa de rentabilidad de los cinco grandes bancos. Esta afirmación puede indicar bien que la influencia del marco legislativo en la evolución de la rentabilidad no era considerada como un factor determinante para su funcionamiento ó alternativamente, que el cambio legislativo que se inicia en 1962 fue más aparente que real.

6.2.5.- La rentabilidad de la banca española desde una perspectiva internacional

Para terminar con el análisis de la rentabilidad de los bancos españoles desde un punto de vista comparativo he obtenido la tasa de rentabilidad de los principales bancos ingleses: Barclays Bank, Midland Bank, Lloyds Bank, National Provincial y Westminster. Estos dos últimos bancos se fusionaron en 1966 formando el National Westminster Bank. Para ello he utilizado las Memorias Anuales de estos bancos y he estimado la tasa de rentabilidad siguiendo el mismo procedimiento que para los bancos

españoles. Como ya he explicado, la principal razón que me llevó a escoger estos bancos fue el hecho de que pudiese tener acceso a sus memorias y, por tanto, pudiese estimar su tasa de rentabilidad a través del mismo procedimiento que para los bancos españoles.

Como podemos ver en el gráfico 6.10, la rentabilidad nominal de los bancos españoles estuvo muy por encima de la rentabilidad media que ofrecían los "Big Five" ingleses. Sin embargo, como hemos señalado anteriormente, una de las principales características de la economía española en este período fueron las altas tasas de inflación, de modo que he descontado el efecto de los precios en la rentabilidad para ambos países para que la comparación tuviese más sentido.

El gráfico 6.11 indica que, excepto en los años cuarenta, a pesar de las altas tasas de inflación la rentabilidad real de los cinco grandes bancos españoles estuvo durante la mayor parte de la etapa franquista por encima de la rentabilidad real de los cinco grandes bancos ingleses. La principal diferencia entre ambos casos es que las oscilaciones de la tasa de rentabilidad de los bancos españoles es mayor que la de los bancos ingleses.

El principal resultado que obtenemos de esta comparación corroboraría, de alguna manera, la tesis tradicional sobre los beneficios obtenidos por la gran banca en el período franquista. En los años de la posguerra la rentabilidad real de los bancos ingleses estuvo por encima de la de los bancos españoles. Sin embargo, desde 1951 la rentabilidad real de los cinco grandes bancos españoles creció de manera significativa y se mantuvo por encima de la de los bancos ingleses, con la única excepción del

año 1955. Desde 1959 la rentabilidad real de la banca española cae de manera casi ininterrumpida pero a pesar de ello se encuentra muy por encima de la inglesa. Es, sin embargo, desde 1965 cuando la rentabilidad real de los bancos ingleses y españoles se aproxima; a pesar de ello la rentabilidad real de los bancos españoles continúa estando por encima de la de los ingleses.

Así pues, la información cuantitativa que hemos obtenido es muy interesante. Ésta indica la posible existencia de beneficios extraordinarios en la banca española en relación a otros sistemas financieros de países más desarrollados. Desde 1959 se produjo un cambio significativo en la rentabilidad real que se aproximó, aunque muy ligeramente, a la de los bancos ingleses.

6.3.- LOS DETERMINANTES DE LA RENTABILIDAD BANCARIA

6.3.1.- Principales determinantes de la rentabilidad bancaria

Una vez obtenida una panorámica de cómo se comportó la rentabilidad para las cinco entidades objeto de estudio, el siguiente paso es analizar sus determinantes. Siguiendo el modelo planteado en el capítulo 3, hemos definido la siguiente función de beneficios:

$$B = Li \cdot r_{li} - Di \cdot r_{di} - C(Di, Li) + R_{dos} \text{ extraordinarios}$$

donde los beneficios son iguales a los ingresos procedentes de los préstamos ($Li \cdot r_{li}$) menos el coste de los depósitos ($Di \cdot r_{di}$) menos los costes de producir depósitos y préstamos ($C(Di, Li)$). Los resultados extraordinarios incluyen toda una serie de

ingresos y gastos que no estamos contemplando al considerar que la principal función de los bancos es captar depósitos y transformarlos en créditos. Comprendería los resultados de las inversiones en el mercado de valores, o de otras actividades que podríamos considerar como "atípicas". Así pues, de manera más general podemos definir los beneficios como:

$$\text{Beneficios} = \text{Rendimiento del activo} - \text{Coste del Pasivo} - \text{Gastos de explotación} + \text{Resultados extraordinarios.}$$

o lo que es lo mismo,

$$B = R - C - G + X \quad [6.1]$$

donde "R" es el rendimiento del activo, "C" el coste del pasivo, "G" los gastos de explotación y "X" los resultados extraordinarios. Definiremos la rentabilidad "k" como

$$\text{Rentabilidad} = \text{Beneficios} / \text{Recursos propios}$$

$$\text{es decir, } k = B / RP. \quad [6.2]$$

Por otro lado el Pasivo total es igual a,

$$\text{Pasivo total} = \text{Recursos propios} + \text{Recursos Ajenos}$$

$$P = RP + RA = A \quad [6.3]$$

que es igual al activo total.

Siguiendo a Martínez Méndez (1991, pp.43-44) definiremos las siguientes igualdades,

$$\begin{aligned} r &= R/A & x &= X/A \\ c &= C/RA & rp &= RP/A \\ g &= G/A \end{aligned}$$

donde "r" es la rentabilidad del activo, "c" el coste de los recursos ajenos, "rp" el coeficiente de capital, "g" el coeficiente de gastos y "x" el coeficiente de resultados extraordinarios.

Si la ecuación de beneficios que hemos definido la dividimos

por los recursos propios, obtenemos un indicador de la rentabilidad que es igual a:

$$B/RP = k = [R - C - G + X]/RP$$

Si dividimos el numerador y el denominador por el activo "A" obtenemos:

$$\begin{aligned} B/RP &= [(R - C - G + X) \cdot A] / RP \cdot A = \\ &= [r - (C/A) - g + x] / rp \end{aligned}$$

Si multiplicamos y dividimos por "RA" el segundo término "C/A",

$$B/RP = [r - (C \cdot RA / A \cdot RA) - g + x] / rp$$

y teniendo en cuenta que $RA = A - RP$

$$\begin{aligned} &= [r - (c \cdot (A - RP) / A) - g - x] / rp = \\ &= [r - (c \cdot (1 - rp)) - g - x] / rp \end{aligned}$$

o lo que es lo mismo,

$$\begin{aligned} k &= [r - c \cdot (1 - rp)] / rp - g / rp - x / rp \\ &\text{-----} \\ &\text{rentabilidad financiera} \\ &\text{-----} \\ &\text{rentabilidad total} \qquad \qquad \qquad [6.4] \end{aligned}$$

Según esta identidad, la rentabilidad depende de: a) el rendimiento del activo, b) el coste del pasivo, c) el coeficiente de recursos propios sobre el activo, d) los gastos de explotación y e) los resultados extraordinarios. La primera parte de la identidad podemos definirla como la rentabilidad financiera:

$$\text{rentabilidad financiera} = [r - c \cdot (1 - rp)] / rp$$

y cuando a la rentabilidad financiera le descontamos

$(g/rp - x/rp)$ obtenemos la rentabilidad total. A partir de esta definición podemos seleccionar las variables que explican el

comportamiento de la rentabilidad.

Si comenzamos por el rendimiento del activo, es decir, la relación entre el total de ingresos obtenidos por la entidad (hay que tener en cuenta que por la falta de datos no podemos diferenciar entre ingresos ordinarios y extraordinarios) y el volumen de créditos, efectos y títulos, podemos distinguir dos tipos de variables que afectarían a su determinación :

a) Variables indicativas del tamaño: como hemos explicado a lo largo de nuestro trabajo, en un modelo sin regulación existen fundamentos teóricos que permiten relacionar los beneficios obtenidos por la entidad con su "tamaño", medido éste como la relación entre los depósitos captados por la entidad "i" y el total de depósitos en manos de la banca privada.

Como hemos visto, el problema de este indicador es que esta mezclando dos efectos: la influencia que el tamaño puede tener en el aprovechamiento de economías de escala y de alcance con los posibles efectos derivados del ejercicio del "poder de mercado". Todo eso hace que la interpretación de este indicador del "grado de concentración" del sector sea ambigua y, por tanto, deba hacerse cuidadosamente. Como explicamos en el capítulo 3, la validez de este indicador todavía es más discutible cuando analizamos un sistema financiero regulado, esencialmente con controles en los tipos de interés, ya que en este caso no es posible encontrar fundamento teórico de esta aparente relación entre rentabilidad y concentración.

b) Estructura del activo: lo que se pretende ver con este grupo de indicadores es hasta qué punto la gestión del activo por parte de una entidad puede determinar un grado de rentabilidad

significativamente distinto del resto. He considerado dos variables diferentes:

- 1.- La relación entre los créditos concedidos por la entidad y la cartera de títulos mas los efectos. En este indicador hemos considerado el tipo de operaciones de activo sin tener en cuenta el plazo de maduración de las mismas ya que, como vimos anteriormente, para este período no tiene demasiado sentido diferenciar entre el plazo de los créditos. Por otro lado, la propia legislación financiera impedía la concesión de créditos a largo plazo, razón por la que la única posibilidad de financiar proyectos a más largo plazo era mediante la renovación continua de créditos a corto.

- 2.- La relación entre el volumen de fondos públicos adquiridos por una determinada entidad "i" en relación con el total de fondos públicos en poder de la banca privada. Dado que la deuda pública desempeñó un papel esencial en los mercados financieros durante la mayor parte del período estudiado, es interesante observar si existen importantes diferencias en la política seguida por estas entidades en lo que a adquisición de deuda pública se refiere y si esta tuvo alguna repercusión en el comportamiento de la rentabilidad.

Una vez hemos establecido cuáles son los determinantes del rendimiento del activo, el siguiente elemento que vamos a considerar es el coste del pasivo. Definiremos el coste del pasivo como la relación entre los gastos financieros respecto al total de depósitos que la entidad ha captado ¹³⁷. El coste del

¹³⁷ Como hemos visto en este capítulo y explicaremos con mayor detalle en el capítulo 7, la información que suministran las Memorias Anuales de los grandes bancos no permite diferenciar

pasivo se vio condicionado por los límites legales que se impusieron a los tipos de interés, sin embargo, es posible que dentro de estos costes financieros se incluyesen otras formas de remuneración distintas a los tipos de interés -tales como comisiones, entre otros-, que hemos denominado remuneración "implícita", y que explicarían el comportamiento de esta variable.

El principal determinante del coste de pasivo que vamos a considerar es una variable de estructura. En concreto consideraremos la influencia de la composición de los depósitos en el coste del pasivo. Para ello veremos la relación entre depósitos a corto plazo (definidos como depósitos a la vista mas depósitos a plazo de un mes) respecto del total de depósitos.

Durante la mayor parte del período la legislación limitó las posibilidades de captar recursos a largo plazo, especialmente por los controles existentes sobre los tipos de interés. Desde mediados de los sesenta la situación es muy diferente ya que las variaciones de los tipos de interés -especialmente desde 1967- provocaron una reestructuración del pasivo que supuso un trasvase de fondos desde las cuentas corrientes a la vista a las cuentas de ahorro e imposiciones. Por supuesto, esta modificación de la estructura del pasivo impuso a los bancos la necesidad de buscar nuevas vías o formas de competencia que les permitiese rentabilizar unos recursos que, como consecuencia del aumento de los tipos de interés, eran más costosos.

La tercera variable que aparece en la ecuación [6.4] es el

con claridad los costes derivados de la remuneración de los depósitos de otra serie de gastos, de manera que este indicador debe ser considerado con mucha cautela.

porcentaje que representan los recursos propios respecto a los recursos totales o el activo. Al considerar esta variable es indispensable atender a posibles variaciones en la legislación que hayan podido afectar al nivel de recursos propios. Aunque ya la Ley de 1946 hacía una breve mención a la necesidad de mantener determinados coeficientes, aconsejando a las entidades que mantuviesen una relación entre el volumen de depósitos de la entidad y su capital mas reservas (o lo que es lo mismo entre el volumen de recursos ajenos y propios que definiríamos como coeficiente de garantía), es un hecho que tan sólo se trataba de una norma indicativa y que, hasta 1963 no se va a exigir a la banca el mantenimiento de este coeficiente, que en un principio sólo se aplicó a la llamada banca de negocios (el coeficiente se fijó inicialmente en un 15 por cien y se rebajó en 1968 al 10 por cien).

Así pues, la influencia de las normas legales en este período debe minimizarse, si bien es cierto que, aunque no se exigiese legalmente el mantenimiento de un volumen determinado de recursos propios, algunas operaciones bancarias tales como la expansión vía creación de nuevas oficinas, estaban condicionadas a mantener determinados volúmenes de recursos propios. Por otro lado, si que se fijaron unos niveles de reservas mínimos o reservas legales.

Por último tenemos los gastos de explotación, que podríamos incluir tal y como aparecen en la ecuación, es decir, la relación entre el volumen de gastos y la relación entre recursos propios y el activo o de manera más simplificada la relación entre los gastos de explotación y el total de activo. En principio es más

coherente introducir la variable tal y como se encuentra en el modelo teórico aunque dado que lo que se intenta es calcular un indicador del coste de los recursos las diferencias entre estos dos indicadores no serán muy notables.

Al hablar de gastos generales es necesario referirse a la política de apertura de oficinas de cada entidad ya que, en cierto modo, el componente más significativo de los gastos generales es la partida asignada a gastos de personal la cual, a su vez, está estrechamente relacionada con la expansión territorial de la entidad, sobre todo en un período en el que el nivel de mecanización de la banca española todavía no era muy importante. De nuevo esta variable a reflejar el hecho de que los bancos viesan limitada su capacidad de competir a través del precio y, por tanto, dentro de estos gastos se encontraría también un tipo de "remuneración implícita" que en este caso se manifestaría en forma de mayor número de oficinas.

Como ya señalé anteriormente, la única variable que vamos a obviar son los resultados extraordinarios, y no porque no los consideremos relevantes sino porque carecemos de información para hacerlo. El problema esencial de las memorias bancarias para el período que queremos estudiar es la escasa información que proporcionan en torno a las fuentes de ingresos y gastos. Me parece necesario volver a incidir en ello para no olvidar que en nuestras estimaciones siempre estamos mezclando resultados ordinarios con extraordinarios, lo cual no hace más que volver a poner de relieve los problemas que entraña el estudio de la rentabilidad bancaria en este período.

Al tratar de explicar el comportamiento de la rentabilidad

bancaria puede aparecer el problema de que omitamos algunas variables determinantes. Siendo conscientes de esta limitación, en este trabajo he intentado combinar dos criterios: la disponibilidad de datos y la utilización de variables sobre las cuales exista algún fundamento teórico que permita relacionarlas con el comportamiento de la rentabilidad. De cualquier modo, será necesario mantener una cierta cautela a la hora de interpretar nuestros resultados, completando nuestra información cuantitativa con todos aquellos indicadores cualitativos que aporten más luz sobre el funcionamiento de la banca desde la posguerra hasta mediados de los setenta.

6.3.2.- La evolución de los principales determinantes de la rentabilidad de los cinco grandes bancos españoles

A continuación vamos a analizar el comportamiento de aquellas variables que desde un punto de vista teórico pueden ser consideradas como determinantes de la rentabilidad bancaria. En el capítulo 7 realizaremos un estudio econométrico a partir del cual podamos obtener evidencia empírica sobre la relación entre estas variables y la rentabilidad.

Inicialmente vamos a analizar cómo se comportan las variables consideradas para los cinco grandes bancos españoles:

1) Estructura del activo:

a) Créditos/ títulos mas efectos. Según los gráficos 6.12.A, 6.12.B y 6.13 esta variable presenta una tendencia decreciente pero con fuertes oscilaciones. Entre 1920 y 1935 la relación entre el volumen de créditos concedidos por la banca y su cartera mas efectos es continuamente decreciente. Al finalizar la guerra

civil esta ratio parte de una tasa mucho más elevada que la de 1935 si bien su tendencia es también decreciente. Entre 1942, primer año después de la guerra para el que poseemos información, y 1945 se produjo una importante caída en el volumen de créditos concedidos por la banca junto con un aumento de los títulos -especialmente públicos-. Esta evolución es un reflejo de la difícil situación económica de los años de posguerra así como de la atractiva oferta de fondos públicos que realizó el gobierno con objeto de financiar su déficit.

Entre 1945 y 1947 se produjo una breve recuperación, para volver a caer a partir de este año con una suave tendencia hasta 1957. En este año se produjo una ligera recuperación del indicador que volverá a caer en 1962 de forma bastante drástica hasta 1967. Tras ese año la ratio entre créditos y la cartera de títulos mas efectos experimenta una recuperación continuada hasta 1975.

Es necesario destacar que las diferencias entre los cinco grandes bancos son muy notables. Así, por ejemplo, mientras que el Banco Español de Crédito mantuvo una ratio entre el 40 y el 50 por cien durante gran parte del período, el Banco de Bilbao -al menos entre 1950 y 1965- no consiguió superar el 20 por cien. Por otro lado, la evolución de esta ratio parece estar vinculada al marco legal existente. Así, por ejemplo, parece evidente que la recuperación de la ratio créditos/ títulos mas efectos desde 1967 estuvo vinculada a la política intervencionista del Estado que estableció distintos coeficientes con objeto de garantizar la financiación a determinados sectores que eran considerados como prioritarios.

b) Ratio fondos públicos de cada uno de los cinco grandes bancos respecto al total de inversión de la banca privada en fondos públicos (ver gráficos 6.14 y 6.15). Las diferencias en lo que se refiere a la política de adquisición de fondos públicos de los cinco grandes bancos son muy significativas. Mientras que el Banco Hispanoamericano y el Banco Español poseían una gran cantidad de fondos públicos -con cifras en torno al 20 por cien sobre el total-, el porcentaje de participación del Banco Central, Vizcaya y Bilbao se mantenía muy por debajo del de las otras entidades.

Es desde mediados de los sesenta cuando, como consecuencia del establecimiento de varios coeficientes legales, y en particular de un coeficiente de fondos públicos, el porcentaje que las entidades mantenían en este tipo de valores tiende a acercarse, aunque las diferencias continúan siendo notables.

No parece existir una relación clara entre volumen de fondos públicos y rentabilidad: mientras que el Banco Central y el Español de Crédito son los bancos que obtuvieron mayores tasas de rentabilidad, el porcentaje de fondos públicos de ambos bancos era muy diferente. Así pues, no podemos afirmar que una mayor inversión en fondos públicos condicionase una menor rentabilidad de los bancos en cuestión. De hecho, los Bancos Bilbao, Vizcaya y Central son los que menor porcentaje de fondos públicos tenían y, sin embargo, mientras que el Central fue el banco que obtuvo unas mayores tasas de rentabilidad en la mayor parte del período, los bancos Bilbao y Vizcaya consiguieron una tasa de rentabilidad por debajo de la del resto de bancos considerados en este estudio.

Otra cuestión diferente es cuál era la relación entre la relación fondos públicos/ total de activo y la rentabilidad. Tampoco en este caso parece que exista una relación entre el porcentaje que representaban los fondos públicos respecto del total de activo y la rentabilidad. El Banco Central era el que poseía un menor porcentaje de fondos públicos respecto al total y, sin embargo, obtuvo las mayores tasas de rentabilidad. En otros casos esta equivalencia no se cumple ya que, por ejemplo, durante los años cuarenta y cincuenta el segundo banco con tasas más elevadas de rentabilidad era el Español de Crédito que, sin embargo, poseía la ratio fondos públicos/ activo más alta. Así pues, en principio no hemos encontrado ninguna relación directa entre la inversión en fondos públicos y la rentabilidad.

2) Rentabilidad del activo: es interesante ver las diferencias entre el rendimiento del activo antes y después de la guerra civil (gráficos 6.16.A, 6.16.B y 6.17). La relación entre el volumen de ingresos y el volumen de créditos mas efectos y títulos tuvo una tendencia continuamente creciente desde 1920 hasta 1935. Tras la guerra, el rendimiento del activo se encontraba a niveles mucho más bajos que en el período de preguerra y mantuvo una tendencia estable hasta mediados de los cincuenta. Desde este momento el incremento de la rentabilidad del activo es continuado hasta 1975.

Las diferencias entre el período de pre y posguerra son comprensibles si tenemos en cuenta que los costes financieros antes de la guerra civil también eran mucho más elevados. He calculado la media para cuatro de los grandes bancos y luego separadamente para los cinco grandes ya que el Banco

Hispanoamericano no ofrece cifras separadas de ingresos y costes financieros, aunque las diferencias no son muy apreciables.

3) Estructura del pasivo:

a) Depósitos de los cinco grandes bancos/ total de depósitos. Como ya vimos anteriormente, este indicador se utiliza como una medida del tamaño de las entidades bancarias y como un indicador tanto del nivel de concentración del sector como de la escala del negocio bancario. Como se observa en el gráfico 6.18, aunque la tendencia que mantiene la tasa de concentración es suavemente decreciente en buena parte del período, se mantiene a niveles muy altos hasta 1953. Sin embargo, desde 1950 la caída de la concentración es evidente. Hay que esperar a 1959 para que el porcentaje de depósitos en manos de estas entidades disminuya significativamente. Las cifras oscilan entre un máximo de concentración del 70 por cien y un mínimo del 56 por cien.

Así pues, el sistema bancario español muestra una ligera tendencia decreciente en lo que a concentración se refiere a lo largo de los años cincuenta, y ésta se hace más acusada desde 1959. Esta evolución nos indica que la disminución de la concentración se anticipó en algunos años a la de los cambios legislativos.

b) Estructura de los depósitos: el análisis de este indicador es muy interesante ya que muestra con mucha claridad los efectos de la legislación tras la guerra. Como podemos ver en el gráfico 6.19, durante los años veinte y treinta las diferencias entre los bancos en lo que respecta al volumen de depósitos a corto y largo plazo eran significativas. Así, por

ejemplo, mientras que el Banco Central mantenía una proporción de depósitos a corto plazo respecto al total de depósitos en torno al sesenta por cien, otros bancos como el Hispanoamericano mantenían una postura más conservadora, con un porcentaje de depósitos a corto plazo respecto al total de casi el noventa por cien. Sin embargo, tras la guerra las diferencias prácticamente desaparecen y todos los bancos pasan a mantener un porcentaje de casi el noventa por cien de sus depósitos en depósitos a corto plazo hasta 1960.

Así pues, durante los años cuarenta y cincuenta el volumen de depósitos a la vista con respecto a los totales se mantuvo a niveles muy elevados (gráficos 6.19.A, 6.19.B y 6.20). Los controles sobre los tipos de interés junto con la regulación sobre las condiciones temporales de los activos y pasivos impidieron el crecimiento de los depósitos a largo plazo. El aumento en los depósitos a largo se inicia lentamente desde principios de los cincuenta; a partir de ese momento la reestructuración del pasivo de las entidades bancarias es muy significativa, acelerándose a partir de 1967. Mientras que en los años de posguerra los depósitos a la vista eran el 95 por cien del total, en 1975 este porcentaje era de tan sólo el 65 por cien.

b) coste de los depósitos: gastos financieros/ total de depósitos (gráfico 6.21.A, 6.21.B y 6.22). Del mismo modo que sucedía con los ingresos financieros, en los años anteriores a la guerra los costes financieros eran relativamente altos, con unas diferencias notables entre los cinco grandes bancos. Tras la guerra civil los costes financieros disminuyen de manera

significativa como consecuencia de los controles legales así como de la existencia de algunos acuerdos entre la banca privada para fijar los tipos de interés.

En los años cuarenta, a excepción del Banco Central, los grandes bancos mantuvieron unos costes financieros muy bajos. Desde principios de los cincuenta la tendencia de esta variable cambia y pasa a ser creciente de manera casi ininterrumpida. Durante los años cuarenta y principios de los cincuenta los bancos privados establecieron diversos acuerdos para fijar un tipo de interés sobre los depósitos que estuviese por debajo del máximo legal. Esta falta de competencia permitió a los bancos mantener unos costes financieros muy bajos. Desde mediados de los cincuenta ya no hay evidencia acerca de la existencia de este tipo de acuerdos -al menos, el Consejo Superior Bancario no ofrece información al respecto- y esto pudo reflejarse en un aumento de los costes financieros en forma de "remuneración implícita" como resultado de un aumento de la competencia en el sector. Volveremos sobre esta cuestión en el capítulo 7.

4) Coeficiente entre recursos propios y recursos totales. En el período de preguerra las diferencias entre los bancos en su relación entre el volumen de recursos propios y totales eran muy importantes. El Banco Hispanoamericano tenía una elevada ratio recursos propios/ recursos totales mientras que los bancos de Vizcaya, Español y Bilbao mantenían unas tasas mucho más bajas. Estas diferencias se redujeron desde mediados de los cincuenta y se hicieron casi imperceptibles desde 1967. Los gráficos 6.23 y 6.24 muestran una caída continuada del coeficiente hasta 1965, recuperándose en 1966 y 1967 y volviendo

a caer hasta 1975.

Es necesario vincular el aumento de esta ratio a finales de los sesenta con la aparición de coeficientes legales y con la Ley de Regularización de Balances de la banca de 1967, siendo el efecto más importante de esta Ley la disminución de las diferencias entre los bancos que, a partir de ese año, mantuvieron un coeficiente recursos propios/ recursos totales muy similar.

5) Gastos de explotación/ recursos propios. Como indican los gráficos 6.25.A, 6.25.B y 6.26, el porcentaje que representan los gastos de explotación respecto de los recursos propios es claramente creciente desde 1920 hasta 1956, si bien el aumento tras la guerra fue significativo. Posteriormente se produjo una disminución entre 1956 y 1961, para recuperarse hasta 1965, año en el que cae de manera sustancial. Para un correcto estudio de la variable debemos tener en cuenta varias cosas:

- Aunque no poseemos cifras exactas de lo que representaban los gastos de personal respecto del total de gastos, si que conocemos a través de las observaciones que se hacen en las memorias que éste era muy alto ¹³⁸. Así pues, tanto los movimientos salariales como los cambios en la política de expansión de oficinas son las dos variables que explicarían la

¹³⁸ A pesar de que no disponemos de las cifras de personal de los grandes bancos, algunas entidades indican el porcentaje aproximado que éstas representaban sobre el total de gastos de explotación. Por ejemplo, según las Memorias del Banco Hispanoamericano de 1942, en 1941 el coste del personal era del 88,8 por cien del total de gastos de explotación. El Banco Español de Crédito es el que más información ofrece e indica que estos representaban en torno al 70 por cien del total de gastos de explotación en los años cincuenta, pasando el porcentaje a ser de un 75 por cien en los sesenta y aumentado desde 1967 a un 76-77 por cien.

evolución de los gastos de explotación. Además, hay que tener en cuenta que desde principios de los setenta esta expansión del número de oficinas coincidió con un período de mecanización considerable del sistema bancario español que, por supuesto, tuvo que verse reflejado a corto plazo en el aumento de los gastos de explotación.

- Al utilizar la relación entre gastos de explotación/recursos propios, la caída del indicador en los últimos años podría explicarse por la Ley de Regularización de Balances de 1967 que supuso un aumento contable del valor de los recursos propios. Sin embargo, la caída de este indicador se produjo antes de que dicha ley entrase en vigor como consecuencia de que los recursos propios crecieron a un ritmo superior al de los gastos de explotación. De cualquier forma, parece interesante utilizar el porcentaje de los gastos con respecto a otras magnitudes tales como, por ejemplo, el volumen de acreedores, que no sufrieron tan directamente los efectos de un cambio legislativo.

He obtenido el indicador gastos generales/ depósitos (gráficos 6.27.A, 6.27.B y 6.28), y su evolución es bastante constante hasta mediados de los cincuenta. En esos años se observa una tendencia ligeramente ascendente hasta finales de los cincuenta. A partir de 1959 la ratio cae para recuperarse de manera definitiva desde 1962/63; la política más liberal de apertura de oficinas bancarias asociada a la Ley de Bases de 1962 se vio reflejada en un aumento muy significativo de los costes operativos. Hay que destacar que, a corto plazo, el aumento en el número de oficinas, que implicó un aumento de los gastos generales, no se vio reflejado en un aumento sustancial del

volumen de depósitos, tal y como lo muestra la constancia de esta ratio.

En principio, parece que los bancos con un mayor porcentaje gastos de explotación/ recursos propios obtuvieron unas mayores tasas de rentabilidad, aunque en nuestras estimaciones econométricas contrastaremos este hecho.

6.4.- CONCLUSIONES

Es evidente que la existencia de una fuerte regulación que limite la entrada en un sector da serias ventajas a aquellos miembros lo suficientemente afortunados como para participar en ese mercado. Pero si tenemos en cuenta que en el período franquista el mercado no funcionaba y la economía estaba protegida respecto de la competencia exterior, la principal cuestión no es tanto la confirmación de los privilegios que la legislación financiera daba a la banca sino en que medida estos privilegios eran superiores a aquellos que beneficiaban a otros muchos sectores de la economía española.

Estas ventajas deberían reflejarse en unos elevados beneficios extraordinarios especialmente hasta la reforma legislativa que se inicia en 1962 y que, al menos en teoría, permitiría la entrada de nuevos bancos en el sector. Como hemos visto a lo largo de este capítulo, nuestros datos ofrecen serias dudas acerca de que la banca española obtuviese unos beneficios muy por encima de los obtenidos por el resto de sectores de la economía española.

En términos nominales es posible observar una tasa de rentabilidad bancaria creciente hasta 1959. A partir de este año

la rentabilidad cae de manera significativa, para volver a recuperarse desde 1967. En términos reales la evolución de la rentabilidad presenta muchas oscilaciones. Las altas tasas de inflación experimentadas por la economía española hacen que la rentabilidad real de los bancos estudiados fuese muy baja e incluso negativa en algunos años, si bien la tendencia es ligeramente ascendente hasta 1960-61, claramente decreciente desde este año hasta finales de los sesenta, y creciente de nuevo desde 1968 hasta 1974, hasta alcanzar tasas de rentabilidad real en los setenta en torno al veinte por cien.

Así, la evolución tanto de la rentabilidad nominal como real indica: a) que aunque en términos nominales los bancos consiguieron alcanzar muy rápidamente los niveles de antes de la guerra, las altas cifras de inflación de los años cuarenta hicieron que la rentabilidad real no alcanzase hasta los años cincuenta las cifras que había conseguido antes de la contienda, b) el cambio en la tendencia experimentado por esta variable se produjo con anterioridad a los cambios legislativos que se inician con la Ley de Bases de 1962. Este hecho indica que, a pesar de que no se produjese ninguna modificación significativa en el marco legal, pudo iniciarse un aumento de la competencia en el sector bancario desde finales de los cincuenta. A pesar de ello, desde finales de los sesenta la rentabilidad se recupera sustancialmente, lo que podría significar o bien que los bancos supieron adaptarse al aumento de la competencia asociado a la flexibilización del marco legal y, tras unos años de adaptación, consiguieron recuperar sus tasas de rentabilidad, o que la influencia de ese cambio legislativo no afectó considerablemente

a la actividad bancaria.

Si analizamos las diferencias entre las tasas de rentabilidad obtenidas por los cinco grandes bancos observamos tres cosas: 1) que la dispersión entre las cifras de rentabilidad obtenidas por los cinco grandes bancos fue menor durante el período 1942-1962 que en la etapa de preguerra, 2) que la dispersión en este período fue también inferior a la de 1962-1975, 3) que la tasa de dispersión aumenta muy significativamente cuando junto con los cinco grandes bancos incluimos otros bancos de menor tamaño. Si el nivel de dispersión es indicativo del nivel de riesgo, mis resultados mostrarían una mayor estabilidad en el período 1942-1962 que en los años anteriores a la guerra civil y que en la etapa posterior a 1962.

Una cifra de rentabilidad considerada de manera aislada dice poco a cerca de los posibles beneficios "extraordinarios" que pueda estar obteniendo un sector. La comparación entre las cifras de beneficios entre las empresas financieras y no financieras está sujeta a numerosas críticas. A priori, sería lógico, dentro de unos límites, esperar que los beneficios de los bancos fuesen más altos que los del resto de empresas no financieras, ya que los precios no afectan por igual a las cuentas de explotación de ambos tipos de empresas. Sin embargo, las diferencias no deberían ser muy significativas.

En el caso español no disponemos de una información precisa sobre la evolución de la rentabilidad para el conjunto de las empresas españolas durante la primera parte del franquismo. En cualquier caso, la escasa evidencia que hemos obtenido no permite aceptar sin reservas la hipótesis de que los bancos españoles

estaban obteniendo beneficios extraordinarios. Si que es cierto que los grandes bancos obtuvieron una rentabilidad mucho más alta que, por ejemplo, las empresas del INI, que no superaron una cifra de rentabilidad del 5 por cien (Comín y Martín Aceña 1991, pp.276-293), pero no hay que olvidar que entre los objetivos de la empresa pública se encuentran otros diferentes a los de la rentabilidad privada. Con respecto al resto de empresas, las cifras para el período anterior a 1962 no indican que la banca obtuviese ganancias extraordinarias, si bien es cierto que la calidad de la estimación que ofrece Gutiérrez (1988, p.843) es, en mi opinión, muy discutible. Para la etapa posterior a 1962 la información disponible muestra que la rentabilidad bancaria estuvo por encima de la media para las empresas españolas, si bien las diferencias en muchos años son muy pequeñas. Además, este margen entre la rentabilidad bancaria y la del resto de empresas se amplía a principios de los setenta, lo que no permite aceptar la hipótesis de que una flexibilización del marco legislativo llevó asociada una disminución de los beneficios extraordinarios. Aunque la banca obtuviese unas ganancias por encima de la media, si estos se ampliaron desde 1967, la influencia del marco legal en la evolución de esta variable sería muy discutible. Probablemente este hecho es una muestra de la escasa repercusión, al menos a corto plazo, del cambio legislativo que se inicia en 1962. También podría ser interpretado como un aumento de la eficiencia en este sector superior al del resto de sectores.

Estos resultados son similares cuando utilizamos como indicador de la rentabilidad la relación entre el valor de

mercado de los bancos, medido a través de la evolución en Bolsa de las acciones de estos bancos, y los recursos propios, si bien hay algunas diferencias que debemos destacar. Si comparamos la ratio valor de mercado/ valor contable para los tres bancos que cotizaron durante todo el período en la Bolsa de Madrid (Banco Central, Banco Español de Crédito y Banco Hispanoamericano) en los años veinte y treinta con la etapa franquista, lo primero que se observa es que esta ratio fue muy superior durante toda la etapa franquista, incluso en los años cuarenta. De ese modo, la percepción de los beneficios futuros que iban a conseguir estos bancos fue más favorable tras la guerra que en el período anterior. En segundo lugar, de 1942 hasta 1975 el valor de la ratio valor de mercado/ valor contable de los bancos estuvo por encima del valor de este indicador para las empresas no financieras. Por tanto, los inversores eran más optimistas acerca del aumento de los beneficios en la banca que en el resto de sectores. En tercer lugar, no es posible establecer ninguna conexión entre el cambio legislativo de 1962 y la evolución de esta variable. De hecho, las diferencias entre la relación valor de mercado/ valor contable de los bancos y las empresas no financieras se ampliaron en la primera mitad de los setenta.

Para valorar los posibles beneficios "extraordinarios" de la banca española no sólo hay que compararla con la obtenida por el resto de sectores industriales sino con la de los bancos de otros países. A partir de las Memorias de los principales bancos ingleses he obtenido la tasa de rentabilidad nominal y real para los "Big Five". En este caso, los resultados indican que:

a) La rentabilidad de los bancos españoles tanto en términos

nominales como reales se mantuvo por encima de la de los bancos ingleses, lo que en principio podría dar una idea de las "ganancias extraordinarias" obtenidas por la banca española.

Hay que destacar que, como señalamos anteriormente, según Capie y Weber (1985, p.2) las cifras que presentaban los bancos ingleses en sus Memorias tendían a estar muy por debajo de las reales. Este problema que, por otro lado, ha sido matizado por otros autores que consideran que las cifras oficiales no están tan por debajo de las reales como Capie y Weber defendían, sería también aplicable al caso español ¹³⁹. Por esa razón, las deficiencias que según Capie y Weber tienen las cifras de beneficios de la banca inglesa no invalidan los resultados obtenidos en esta comparación.

b) Una diferencia notable entre la rentabilidad obtenida por la banca española y la de los "Big Five" ingleses es la mayor estabilidad que presentan las cifras de rentabilidad de los bancos ingleses. Así pues, aunque los cinco grandes españoles tenían una rentabilidad superior, ésta mostraba unas mayores oscilaciones que la de los cinco bancos ingleses. Esto no hace más que poner de relieve la incapacidad de los bancos españoles de cubrirse completamente de los efectos de la inflación. En alguna medida, este resultado muestra que si bien los bancos españoles pudieron obtener beneficios extraordinarios, los bancos ingleses, a través de su cartel privado, consiguieron disminuir

¹³⁹ Holmes y Green (1986, p.3), insisten en que, al menos para el Midland Bank, banco sobre el que ellos han realizado su estudio y en el que pudieron acceder a sus archivos, las cifras de Capie y Weber eran exageradas, no observando diferencias importantes entre las cifras de rentabilidad que los bancos presentaban en sus memorias y las que se desprendían de sus archivos.

el riesgo con el que operaban, lo que puede ser una forma alternativa de ejercer el poder de monopolio.

Hay una cuestión adicional que deberíamos tener en cuenta. Como hemos señalado repetidamente, una de las principales características de la banca española ha sido sus estrechas relaciones con el sector industrial, circunstancia que, por otro lado, he tratado de matizar en este trabajo. La participación de la banca en el funcionamiento de muchos sectores industriales hacía que la función objetivo de la banca fuese mucho más compleja. De ese modo, más que maximizar los beneficios de la entidad bancaria, los bancos con participación en el sector industrial tratarían de maximizar los beneficios obtenidos por el complejo financiero-industrial que lideraba, lo que hace que debamos considerar los resultados que hemos obtenido con mucha cautela.

Con respecto a la evolución de los posibles determinantes de la rentabilidad de los cinco grandes bancos españoles, es interesante destacar cómo la legislación franquista afectó considerablemente a la estructura del activo y pasivo bancario. Si comparamos la evolución de estos indicadores antes y después de la guerra civil, podemos observar cómo tras la legislación introducida por el gobierno de Franco se produjo una cierta homogeneidad en la política adoptada por las principales entidades bancarias que, sin embargo, habían seguido prácticas bancarias muy diferentes en los años veinte y treinta. Esta influencia de la legislación se ve claramente en varios factores:

- Las ventajas asociadas a la existencia de deuda pública pignorable así como la intervención del estado bien a través de

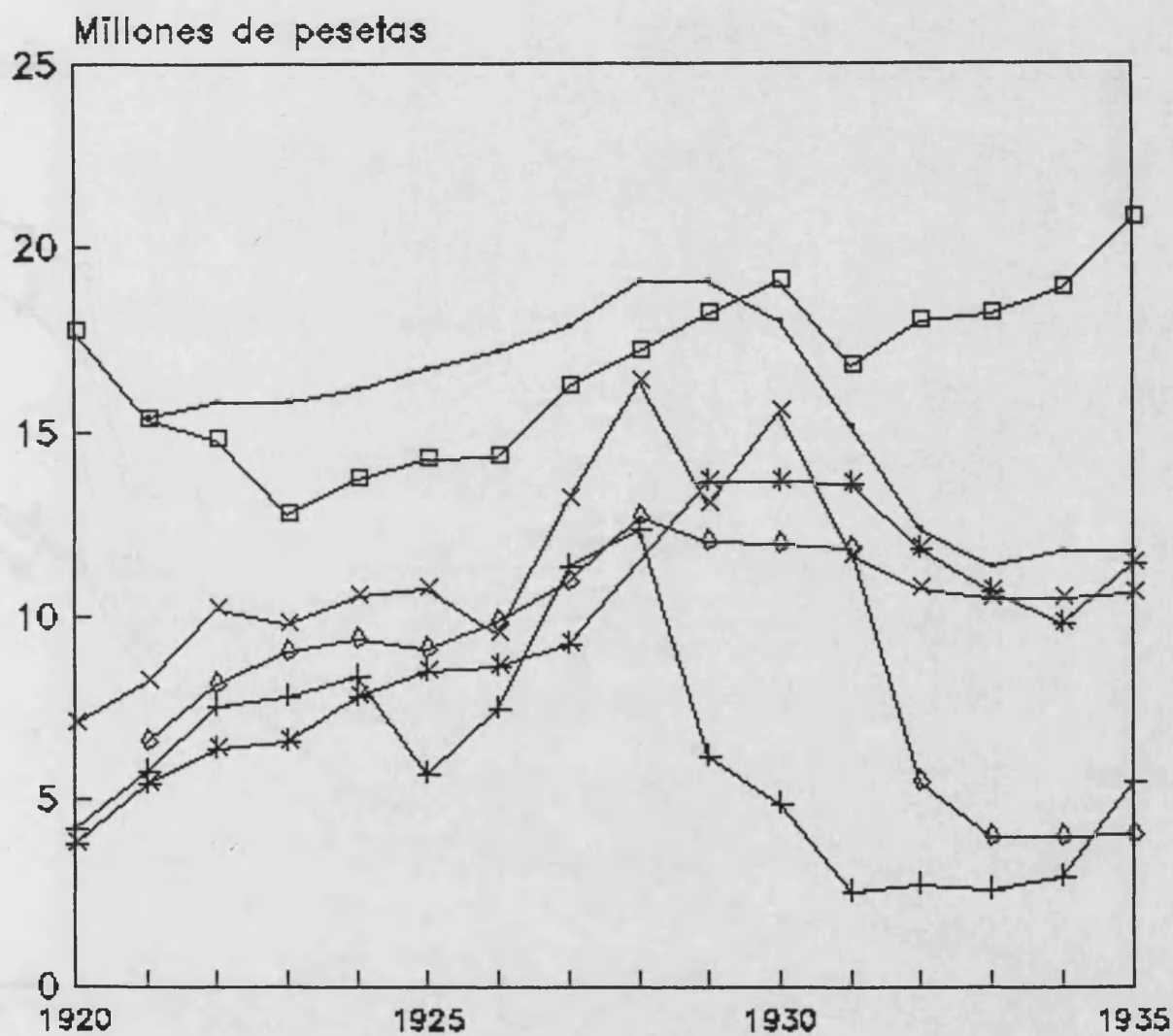
coeficientes legales bien a través de "recomendaciones" del Banco de España a las entidades privadas para limitar el volumen de crédito que éstas concedían, hizo que la relación entre créditos/cartera más efectos fuese decreciente durante la práctica totalidad de la etapa franquista. Este hecho adquiere especial relevancia en un país en el que las necesidades de financiación externas eran muy elevadas y en la que los mecanismos de obtención de fondos alternativos a la banca eran escasos. Por supuesto, el considerar a la evolución de esta ratio como una consecuencia del comportamiento de la oferta es inexacto ya que la evolución del crédito bancario es también una consecuencia de la demanda existente así como de las características de esta demanda.

- Estructura de los depósitos. Mientras que en el período anterior a la guerra civil los bancos utilizaron distintas estrategias en su política de captación de pasivo -lo que implicó que la relación entre depósitos a corto plazo y depósitos a largo plazo fuese muy distinta entre los cinco bancos que hemos analizado-, tras la guerra la legislación impidió esas diferencias. Así, el porcentaje de depósitos a corto respecto al total se mantuvo igualado para los cinco grandes bancos y en unos porcentajes sobre el total de depósitos muy elevados.

Así, la legislación dificultó la capacidad de maniobra de los bancos españoles. A pesar de ello, las diferencias en la tasa de rentabilidad obtenida por los cinco grandes fueron considerables. Dado que en este capítulo tan sólo hemos analizado la evolución de los posibles determinantes de la rentabilidad bancaria, en el capítulo 7 estudiaremos en qué medida estas

variables explican el comportamiento de la rentabilidad en ese período así como cuál pudo ser la influencia de la legislación en la evolución de estas variables y, por tanto, sobre la rentabilidad.

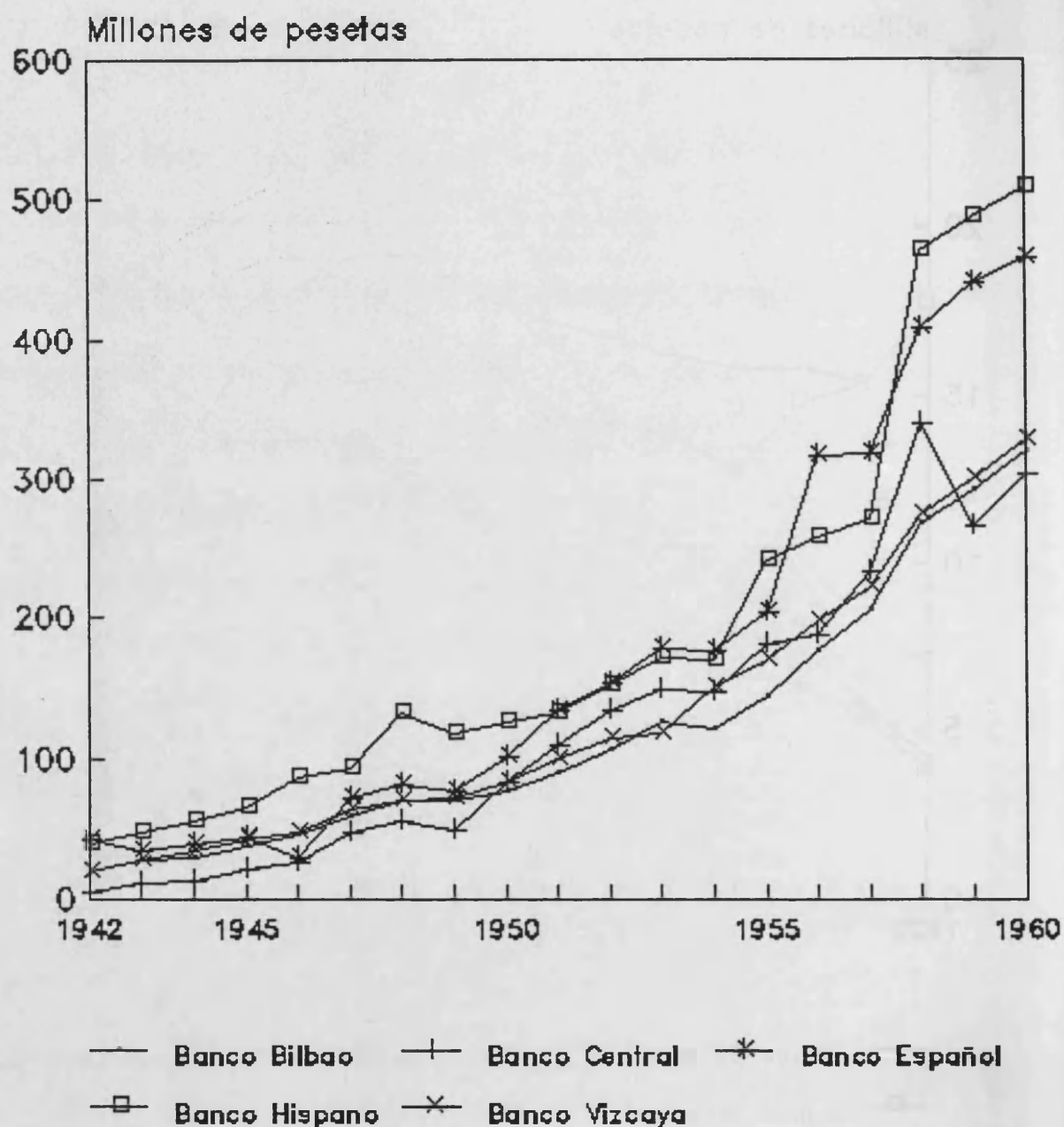
Gráfico 6.1.A. – Beneficios
cinco grandes bancos 1920–1935



— Banco Bilbao + Banco Central * Banco Español
 —□— Banco Hispano × Banco Vizcaya

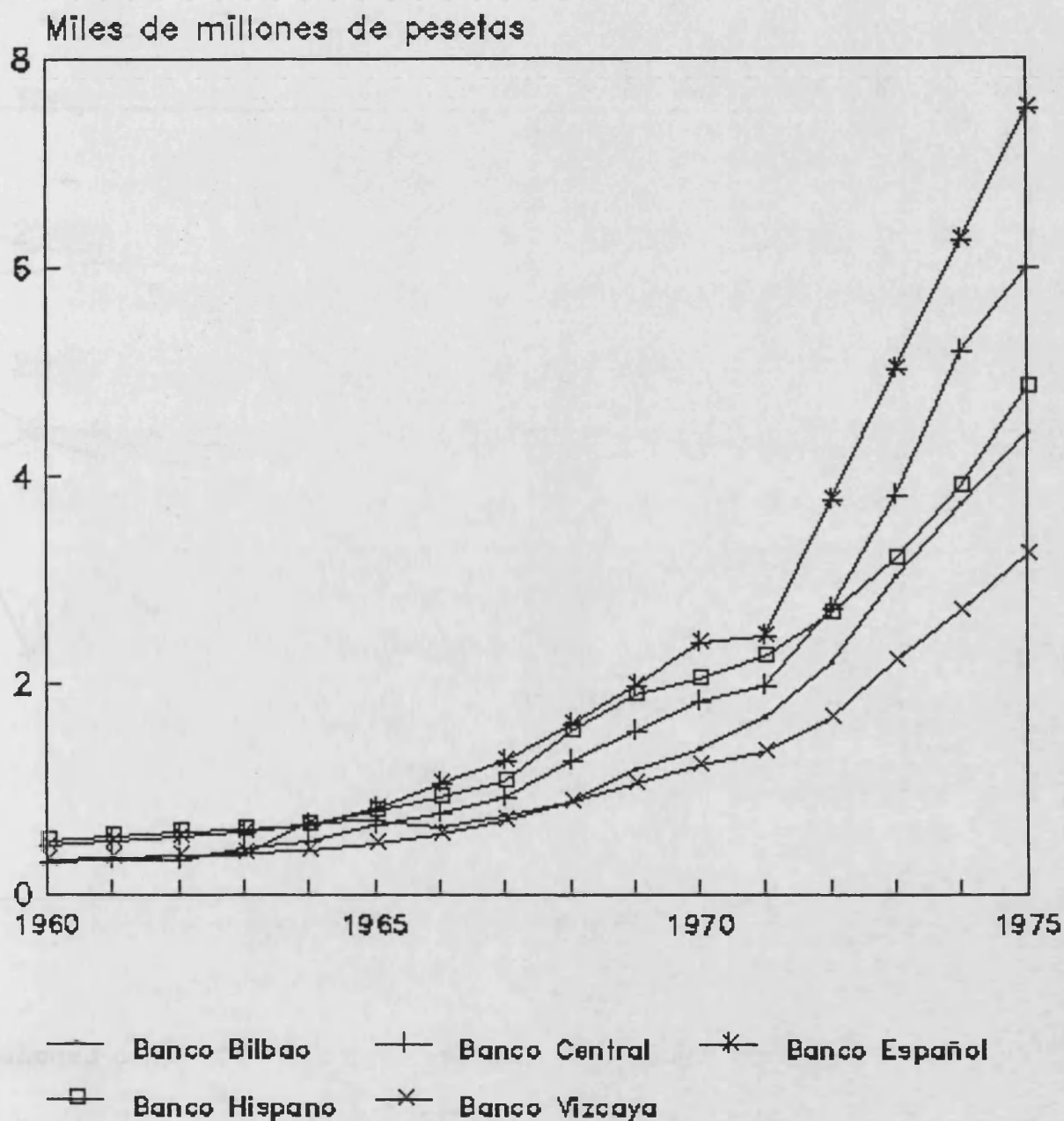
Fuente: Memorias bancarias, 1920–1935

Gráfico 6.1.B.— Beneficios cinco grandes bancos 1942-1960



Fuente: Memorias bancarias, 1942-1960.

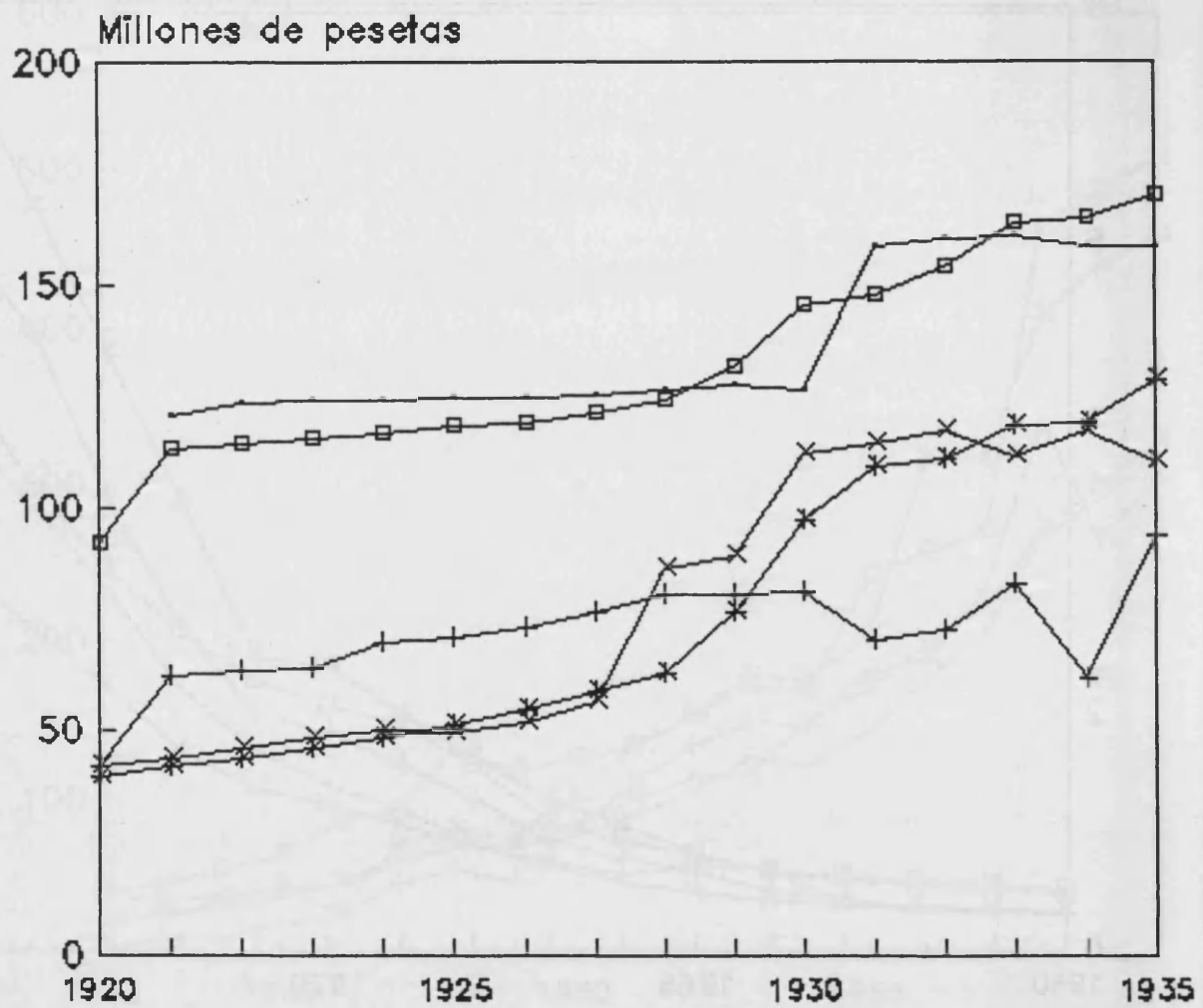
Gráfico 6.1.C.— Beneficios cinco grandes bancos 1960-1975



Fuente: Memorias bancarias, 1960-1975

Gráfico 6.2.A

Recursos propios (1920-35)

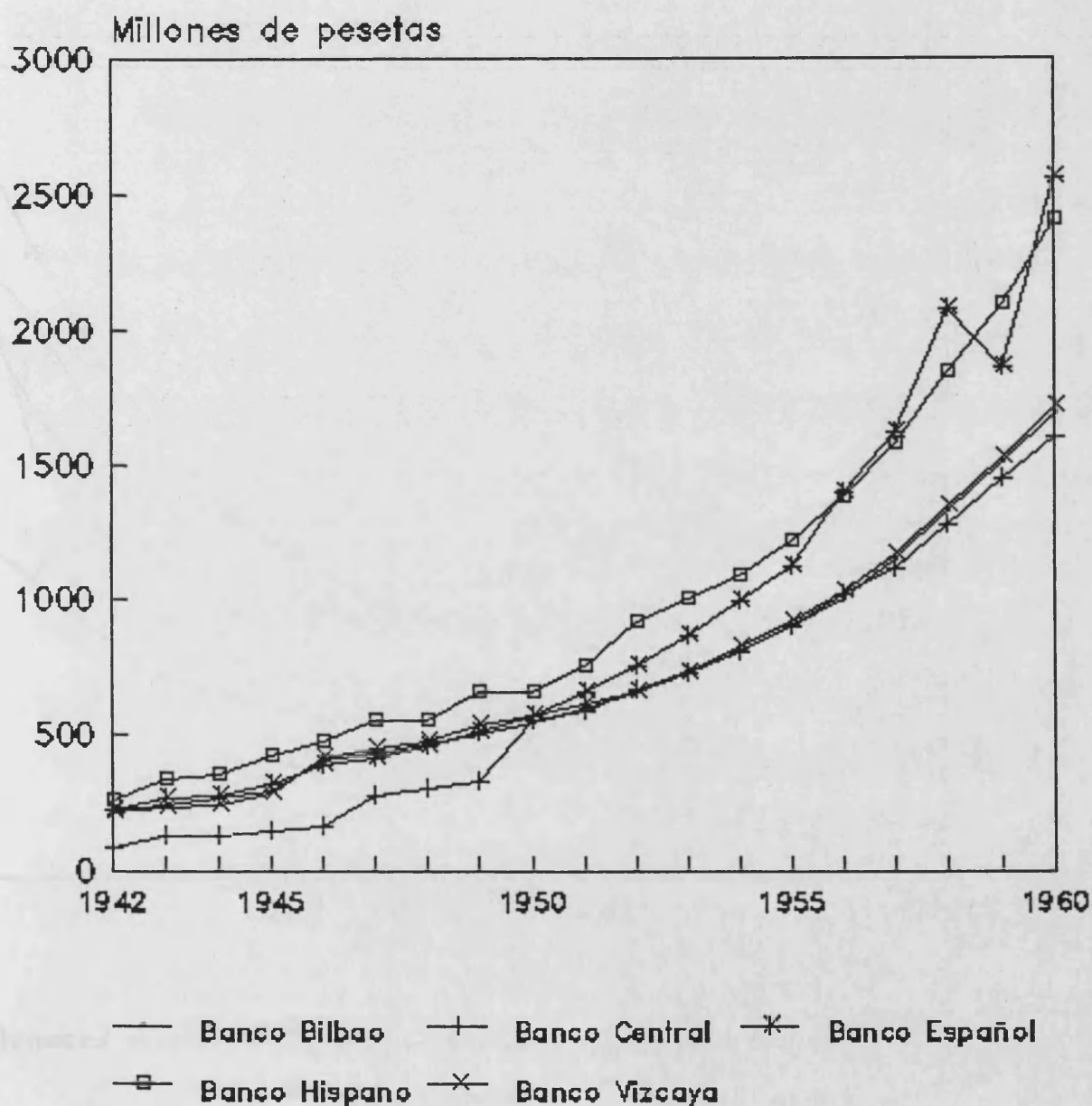


— Banco Bilbao + Banco Central * Banco Español
 —□ Banco Hispano × Banco Vizcaya

Fuente: Memorias bancarias y BCBP

Gráfico 6.2.B

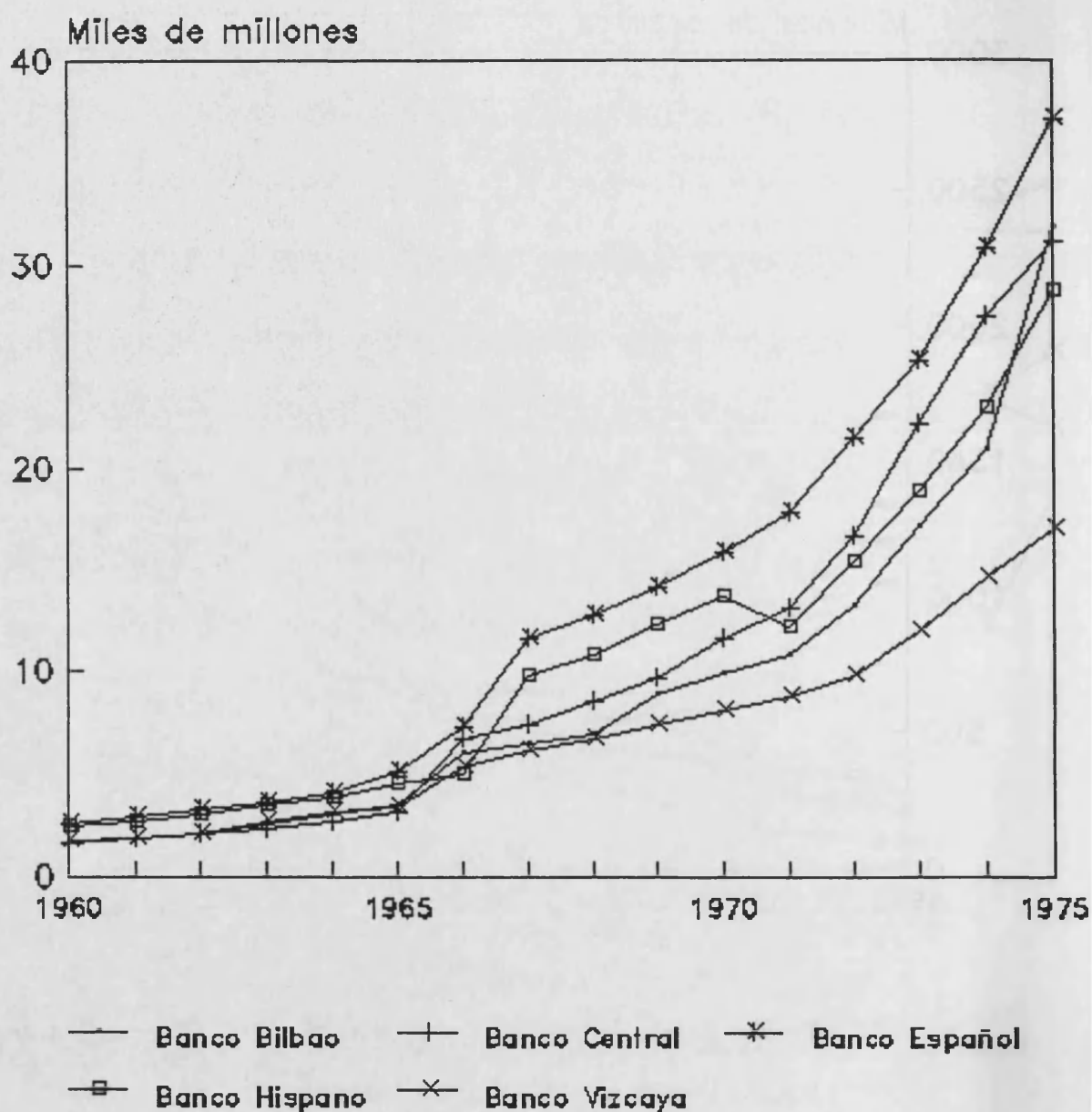
Recursos propios (1942-60)



Fuente: ver gráfico 6.2.A

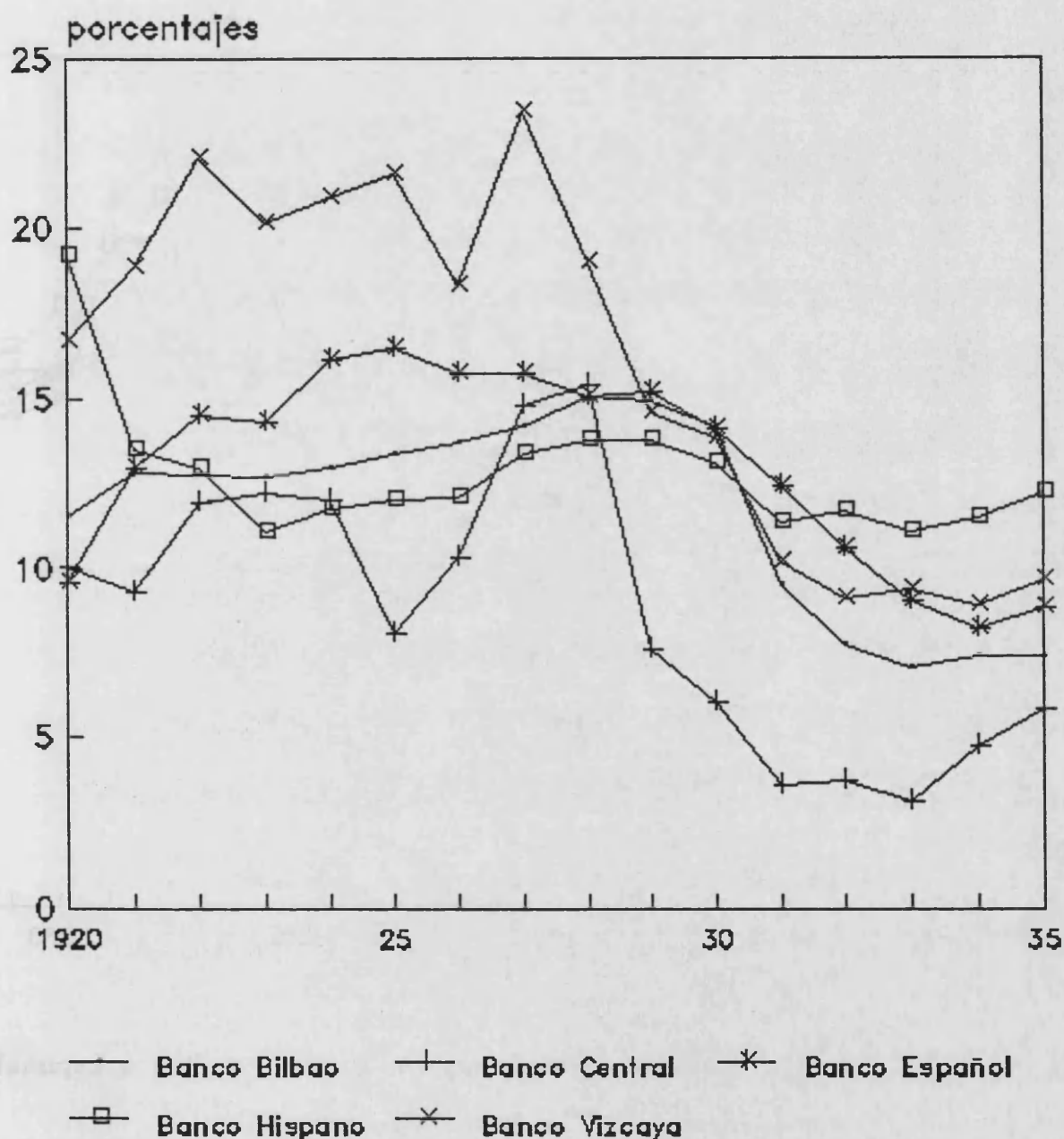
Gráfico 6.2.C

Recursos propios (1960-75)



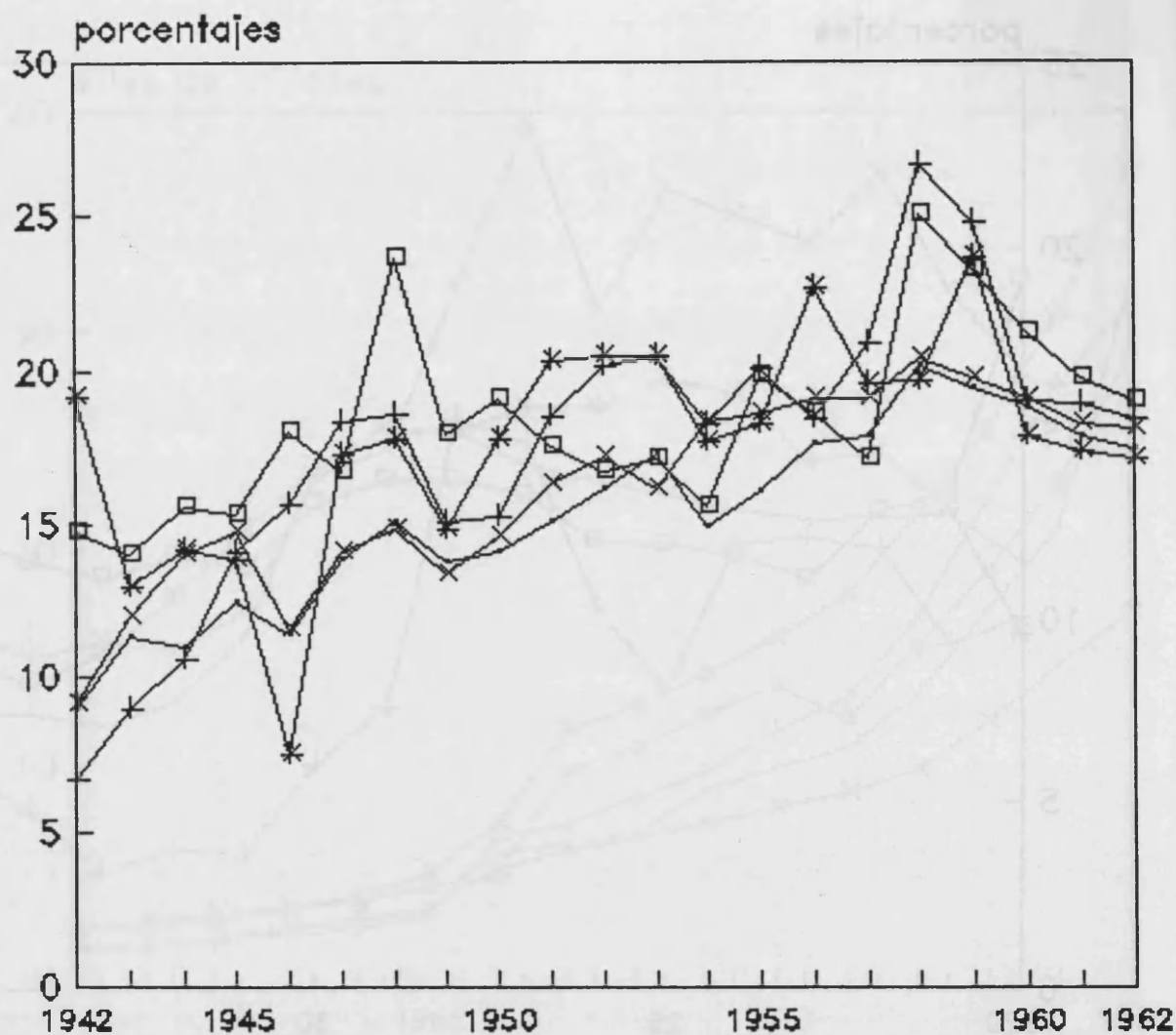
Fuente: ver gráfico 6.2.A

Gráfico 6.3.A. Rentabilidad nominal
cinco grandes bancos 1920-1935



Fuente: Memorias bancarias 1920-35

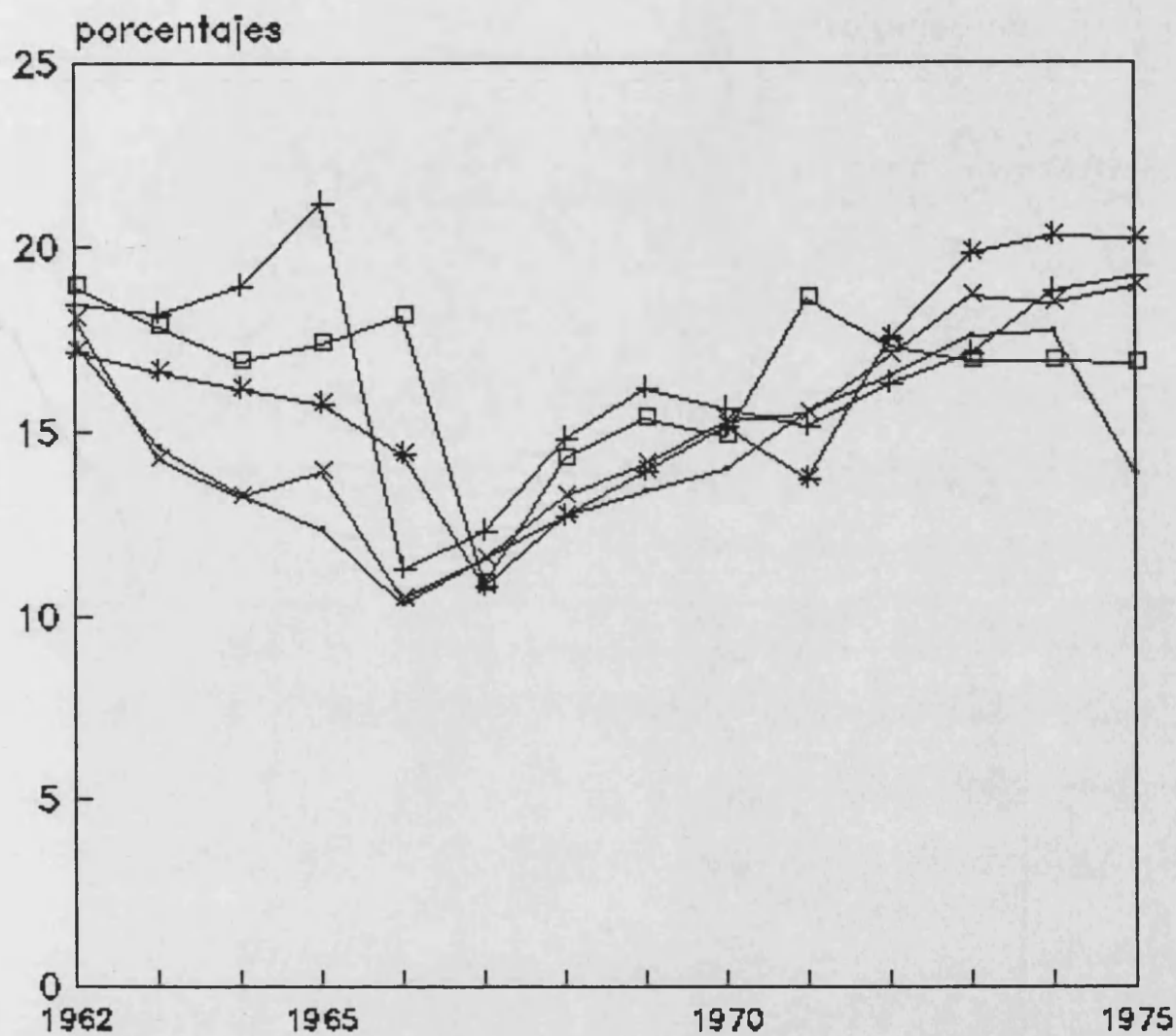
Gráfico 6.3.B.— Rentabilidad nominal
cinco grandes bancos (1942–1962)



— Banco Bilbao + Banco Central * Banco Español
 □ Banco Hispano x Banco Vizcaya

Fuente: Memorias bancarias, y BEBE 1942—

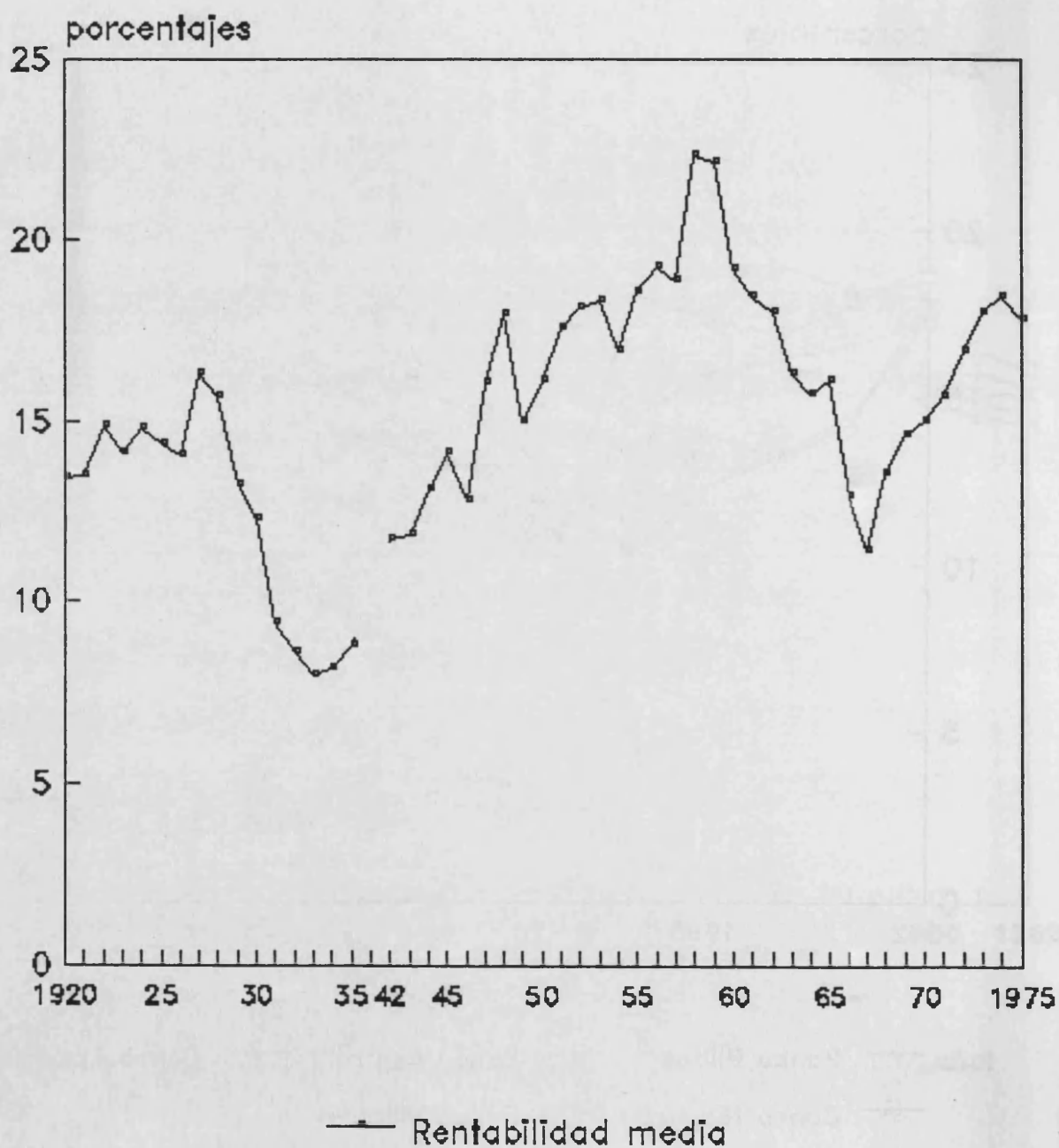
Gráfico 6.3.C.— Rentabilidad nominal
cinco grandes bancos 1962–1975



— Banco Bilbao + Banco Central * Banco Español
 —□— Banco Hispano × Banco Vizcaya

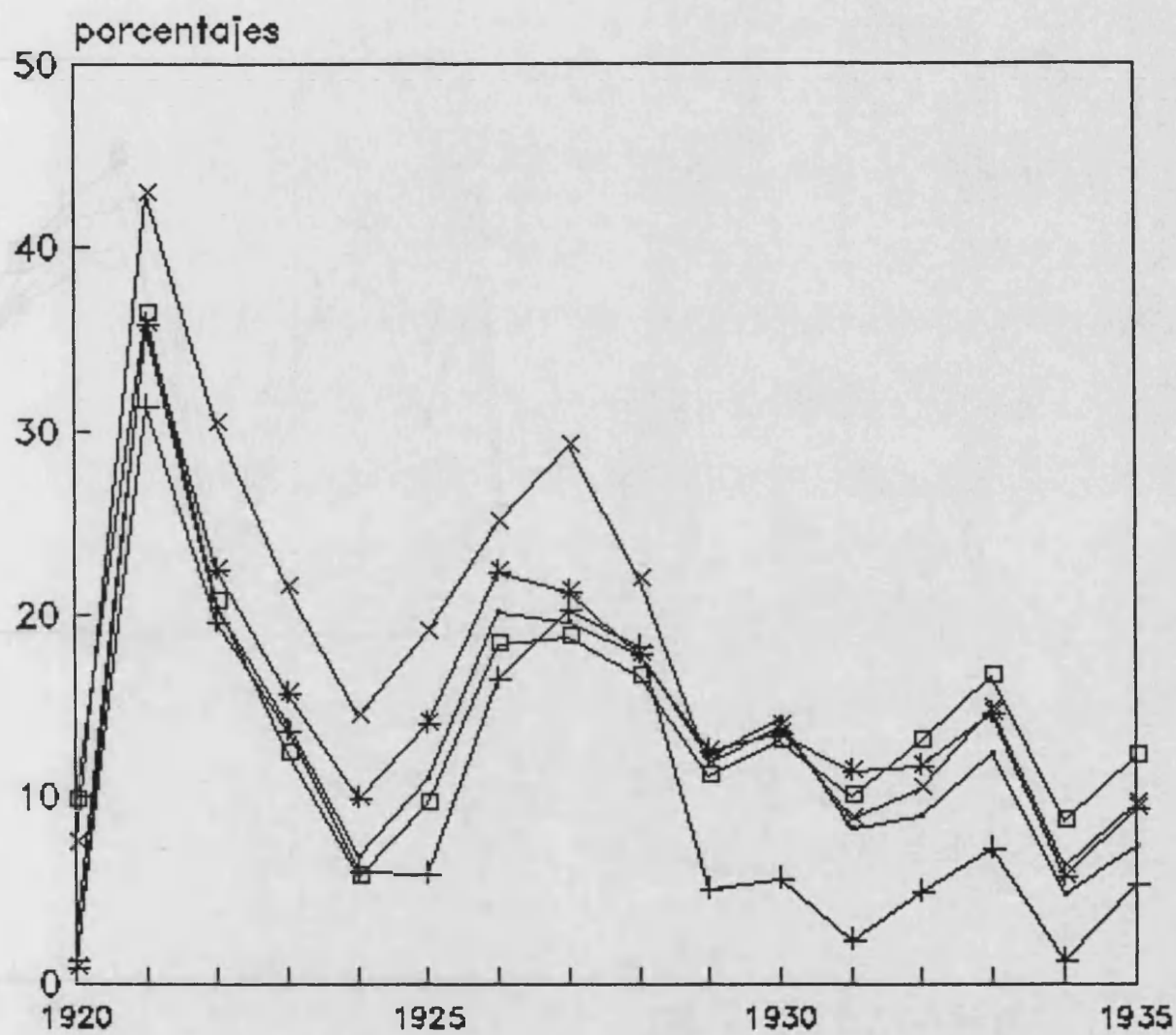
Fuente: Memorias bancarias, y BEBE 1962—

Gráfico 6.4. Rentabilidad nominal media
cinco grandes bancos (1920-1975)



Fuente: ver graficos 6.3.A y 6.3.B

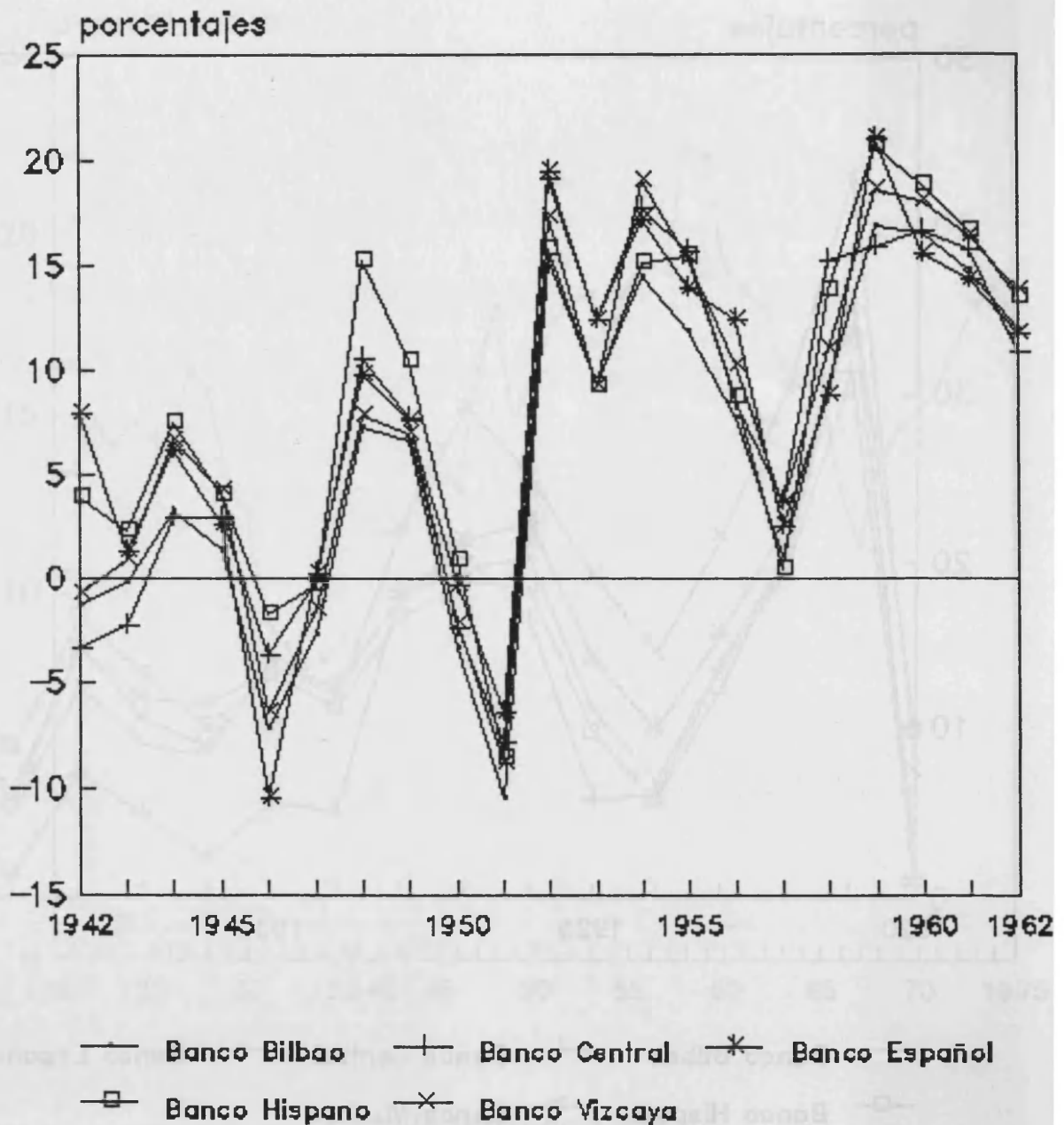
Gráfico 6.5.A.—Rentabilidad real
cinco grandes bancos (1920–1935)



— Banco Bilbao + Banco Central * Banco Español
 —□ Banco Hispano × Banco Vizcaya

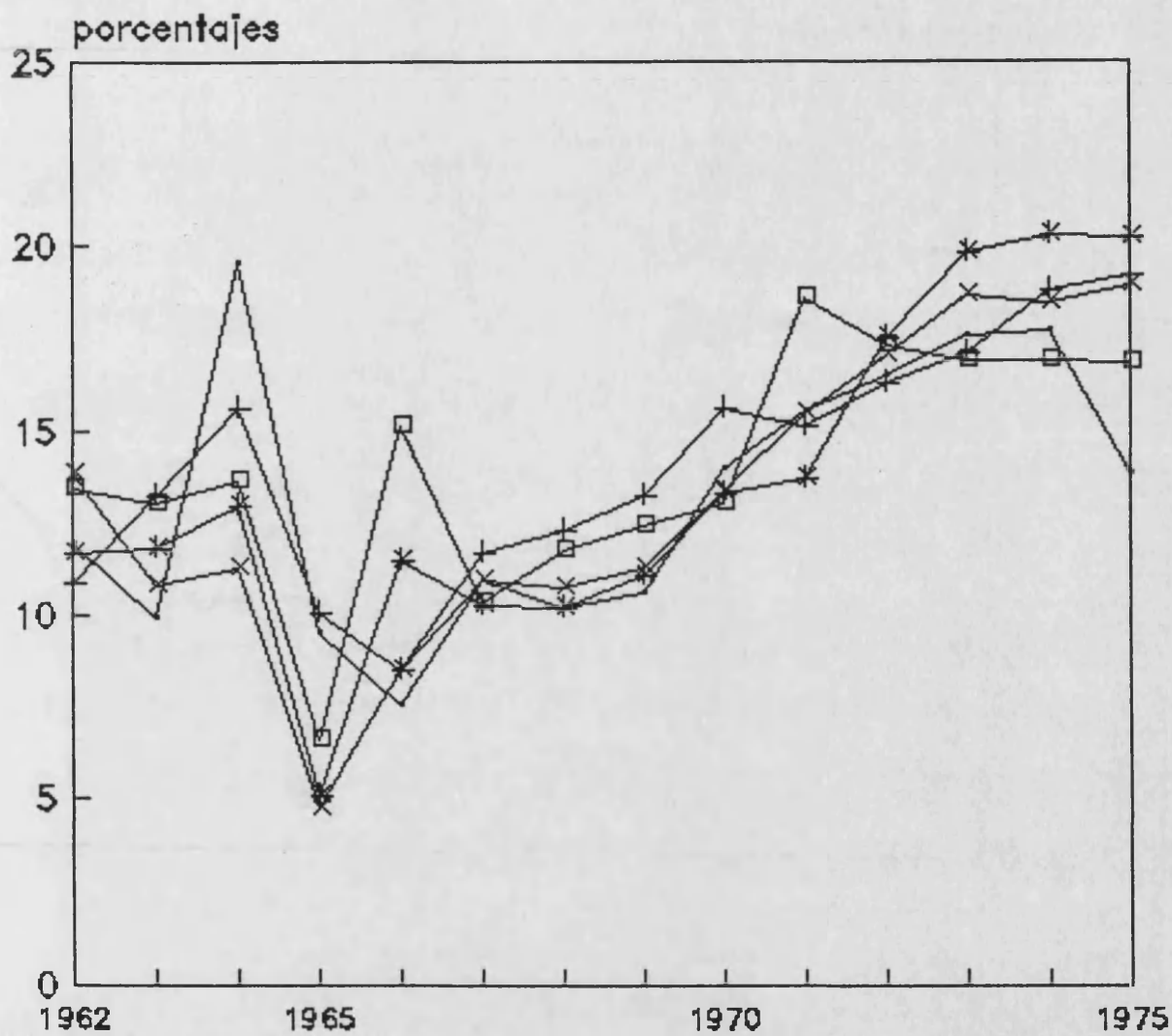
Fuente: De Ojeda (1988) y Memorias

Gráfico 6.5.B.—Rentabilidad real
cinco grandes bancos (1942–1962)



Fuente: ver gráfico 6.5.A

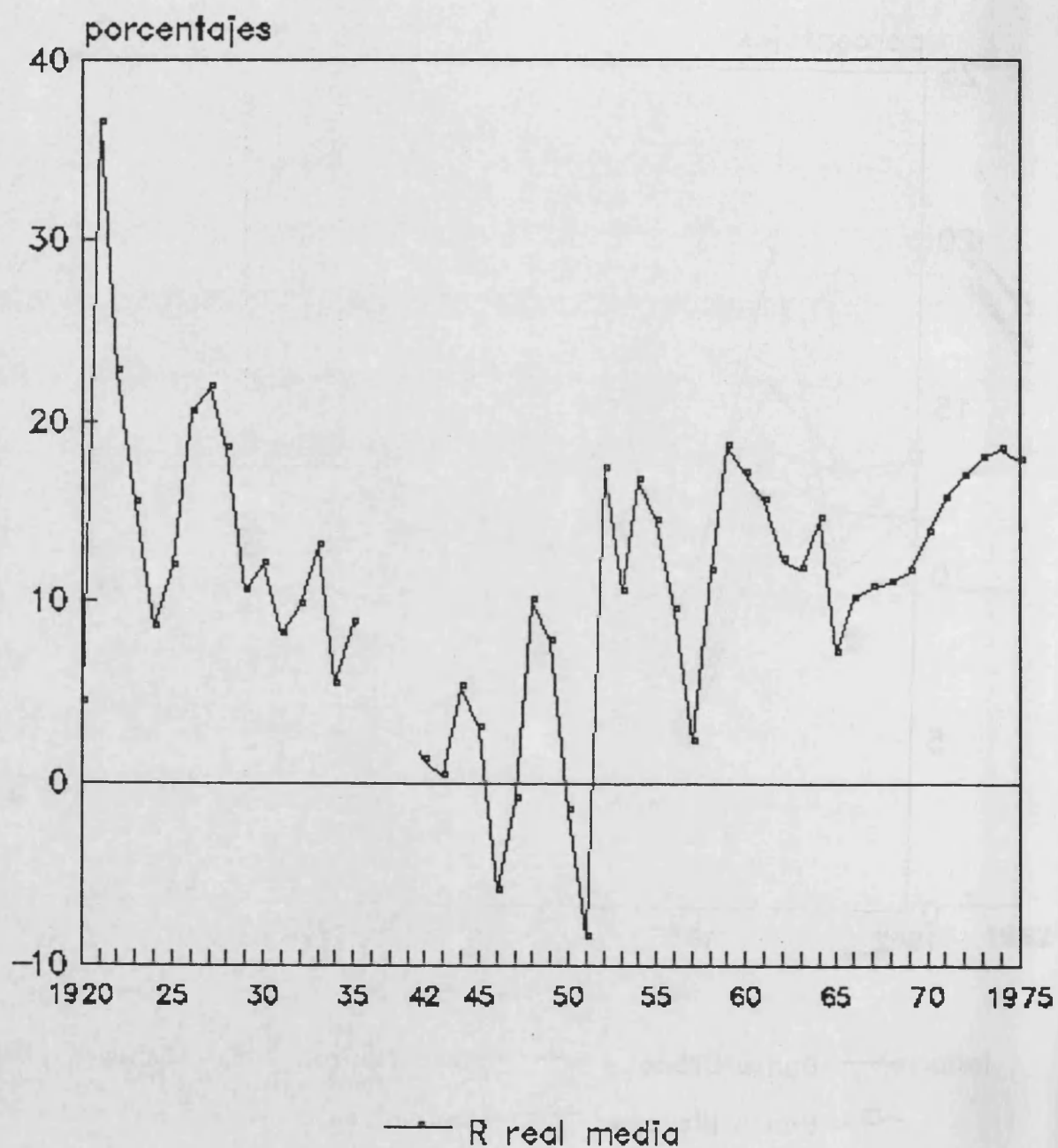
Gráfico 6.5.C.— Rentabilidad real
cinco grandes bancos (1962-1975)



— Banco Bilbao + Banco Central * Banco Español
—□ Banco Hispano × Banco Vizcaya

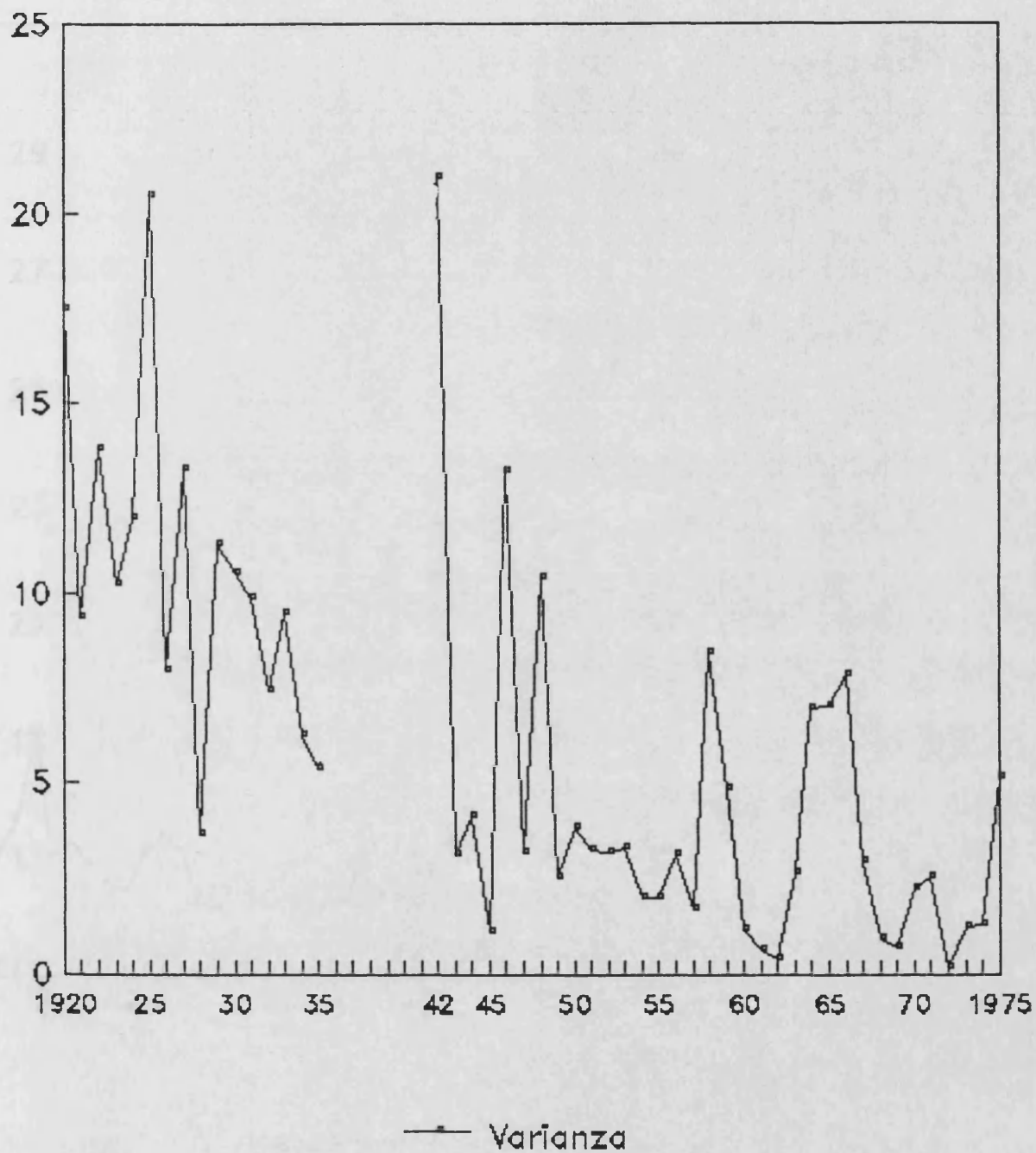
Fuentes: Ver gráfico 6.5.A

Gráfico 6.6. Rentabilidad real media cinco grandes bancos (1920-1975)



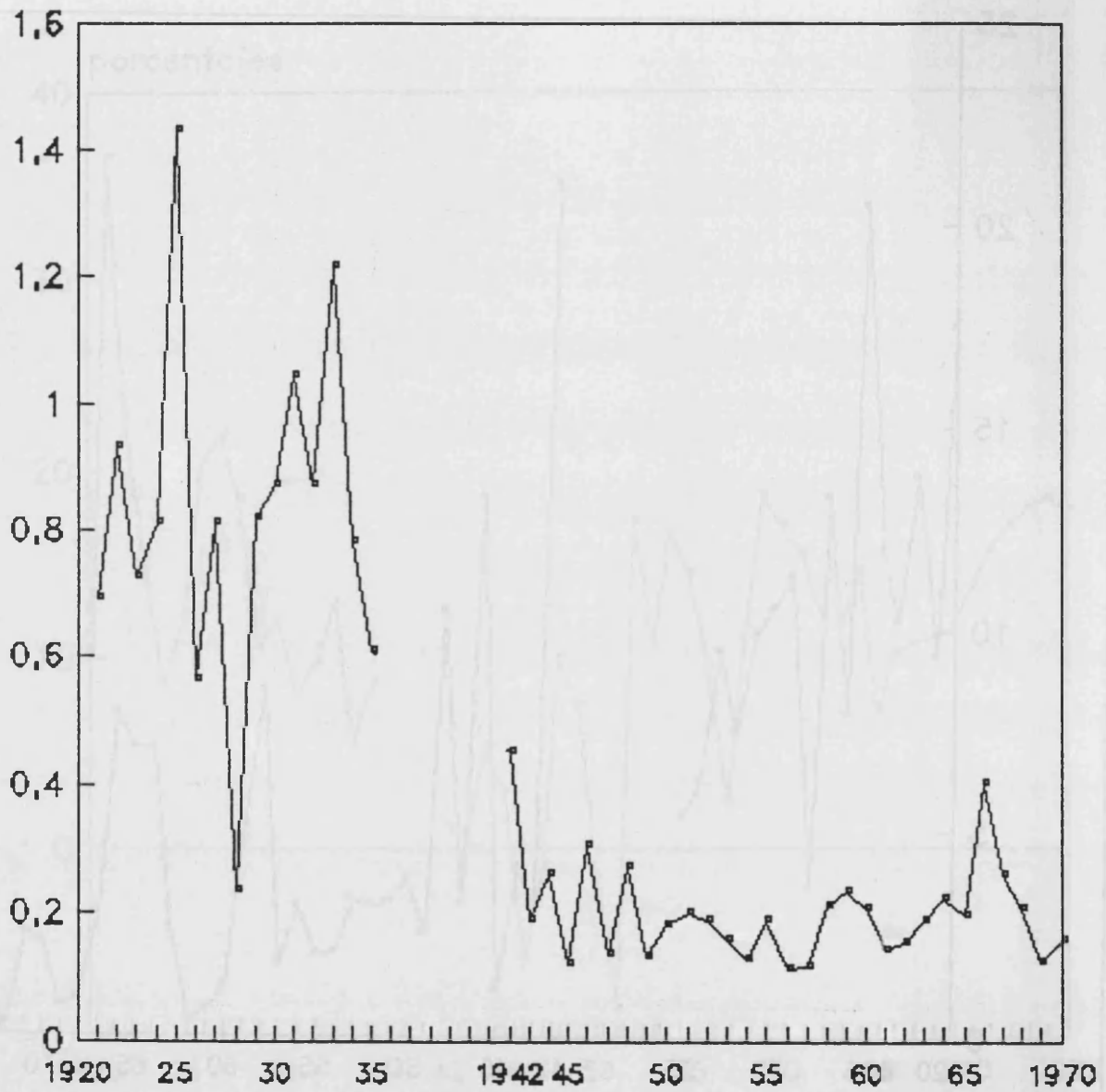
Fuente: ver gráfico 6.5.A

Gráfico 6.7.- Coeficiente Dispersión cinco grandes bancos



Fuente: Memorias bancarias, 1920-1975

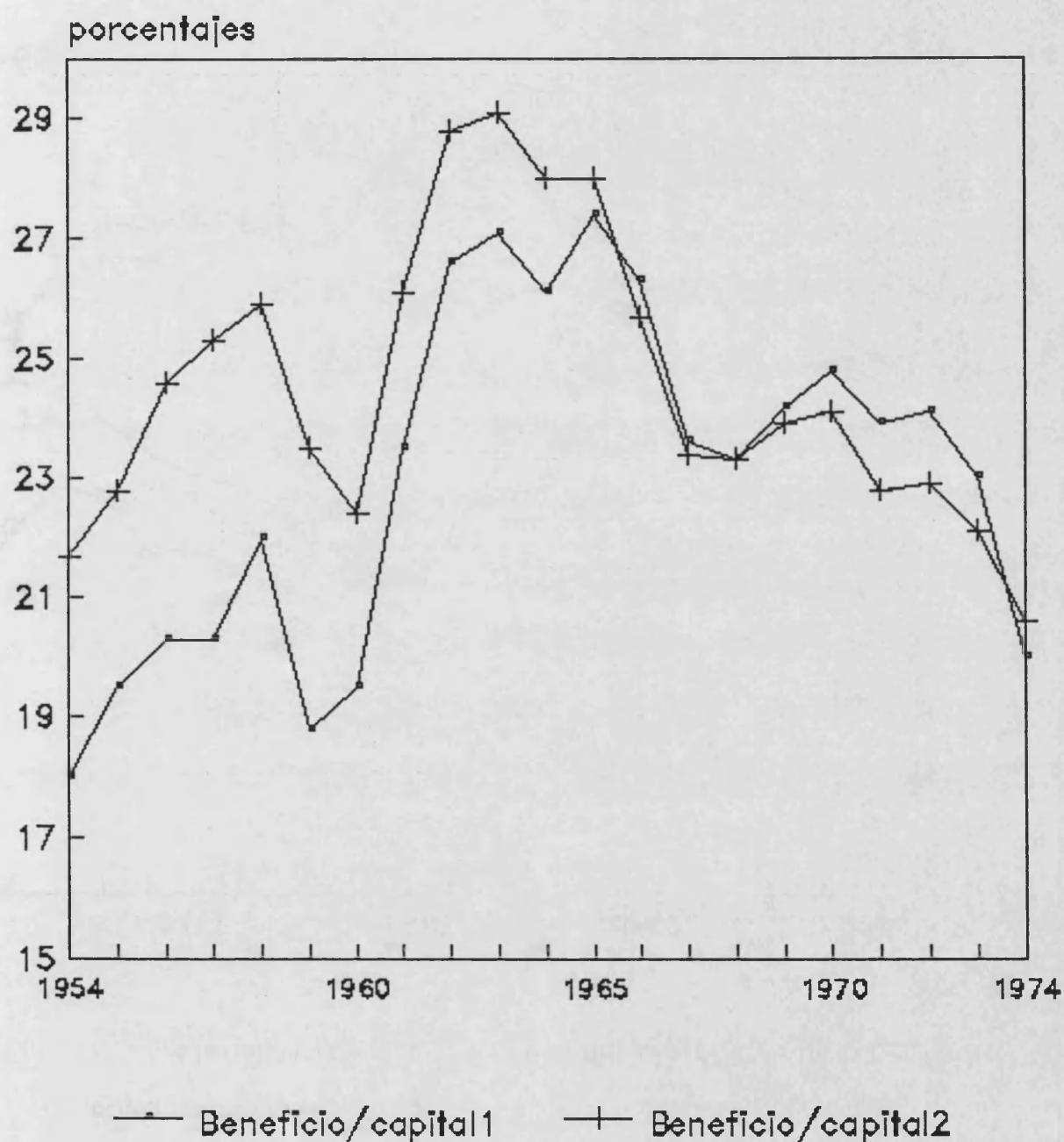
Gráfico 6.8.- Coeficiente de Pearson
rentabilidad cinco grandes bancos



— Coeficiente Pearson

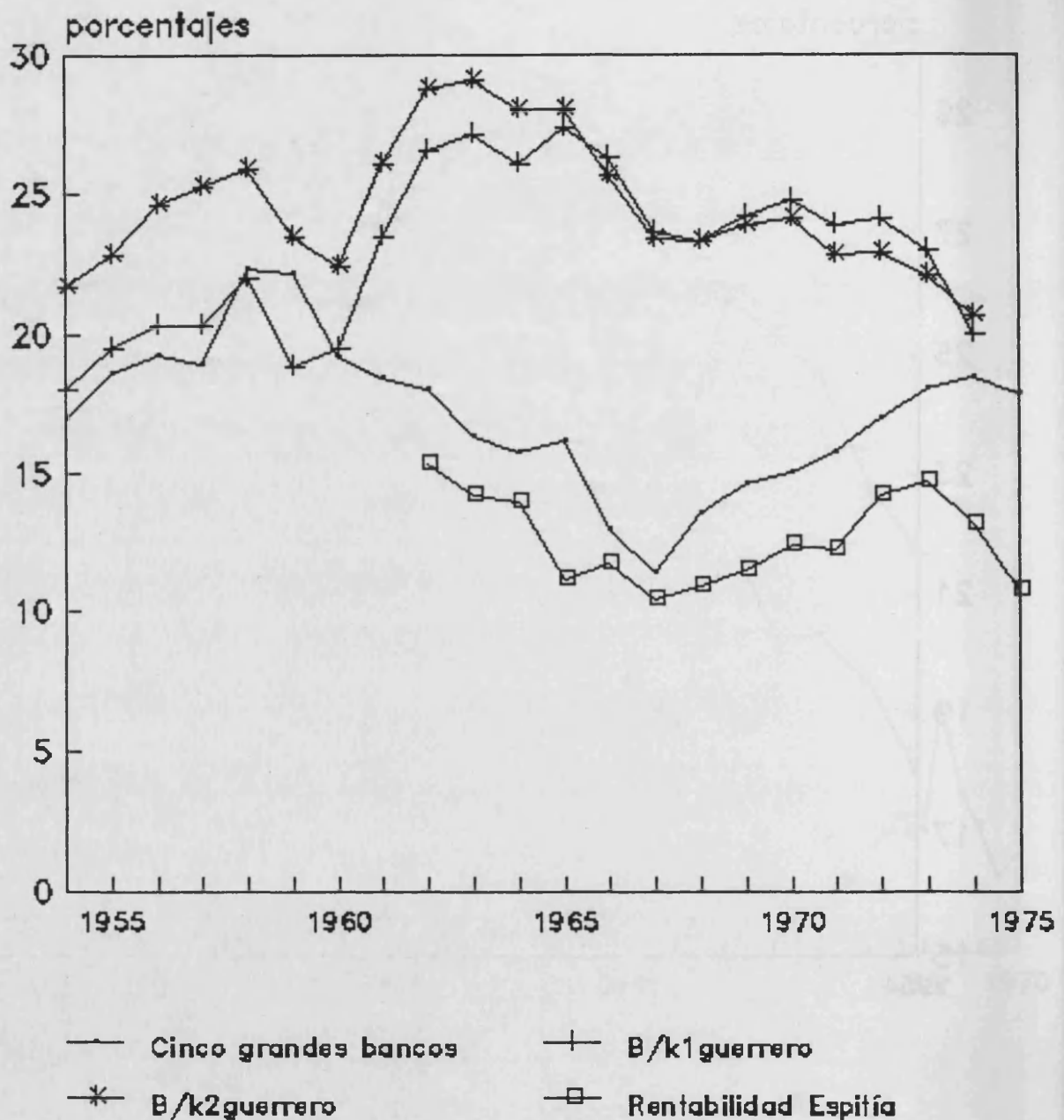
Fuente: Memorias bancarias, 1920-70

Gráfico 6.9.A.— Rentabilidad
empresas españolas 1954—1975



Fuente: Guerrero Jiménez (1988, pp840)

Gráfico 6.9.b.— Rentabilidad banca y resto empresas españolas (1954–1975)



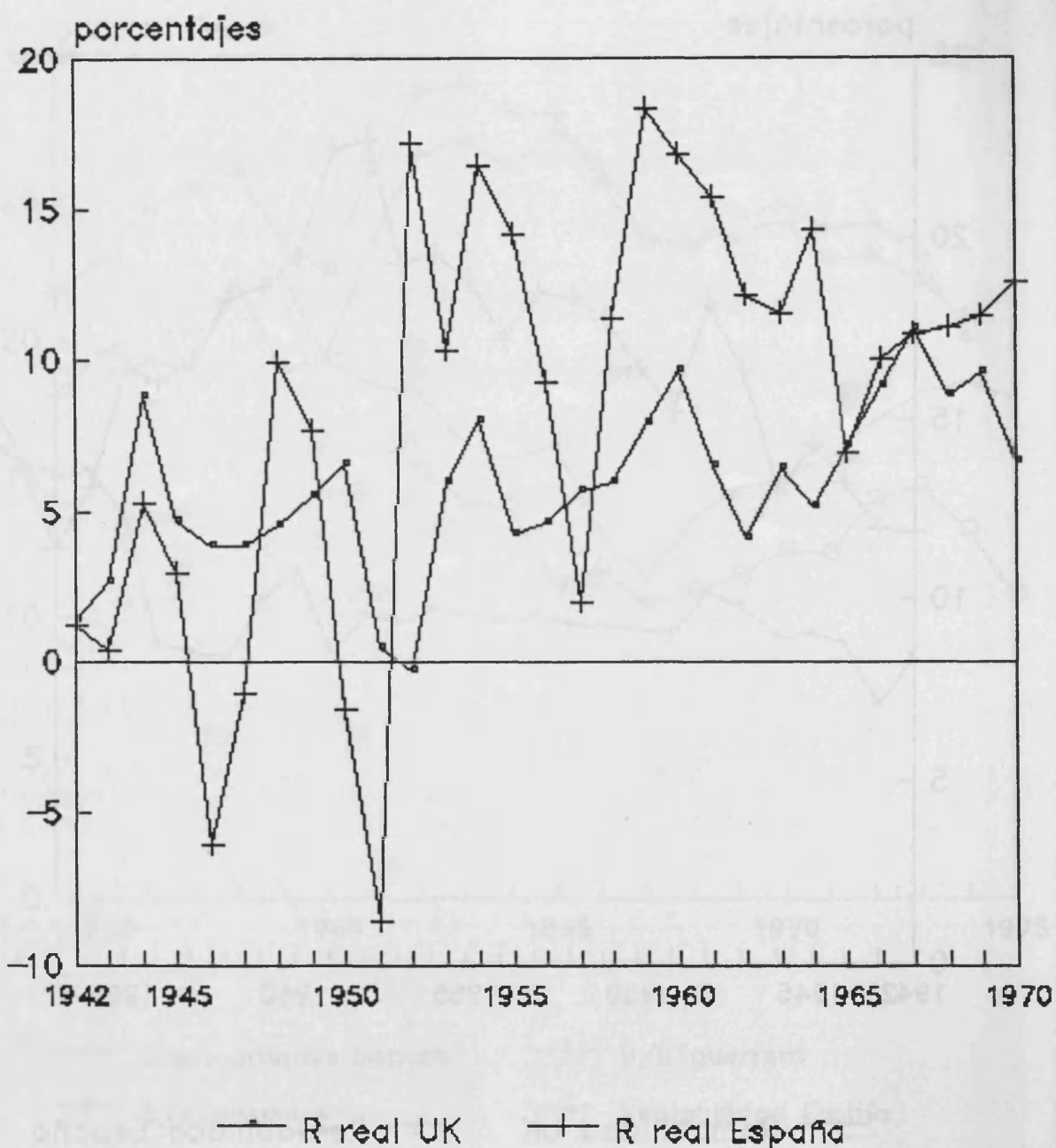
Fuente: Guerrero (1988), Espitia (1987)

Gráfico 6.10. Rentabilidad nominal
5 grandes bancos, España y Reino Unido



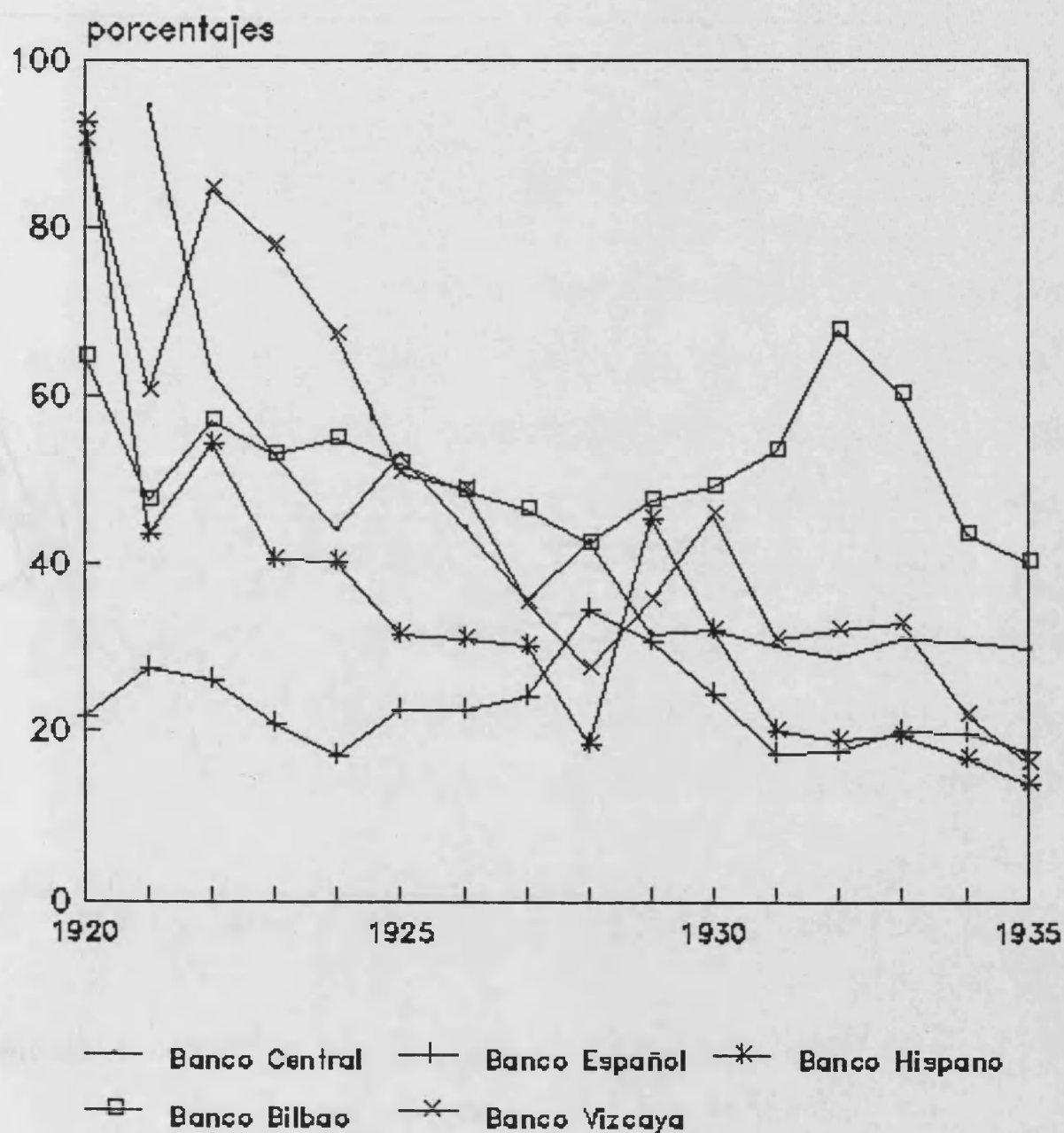
Fuente: Memorias bancarias, 1942-1970

Gráfico 6.11. Rentabilidad real 5 grandes bancos España y Gran Bretaña



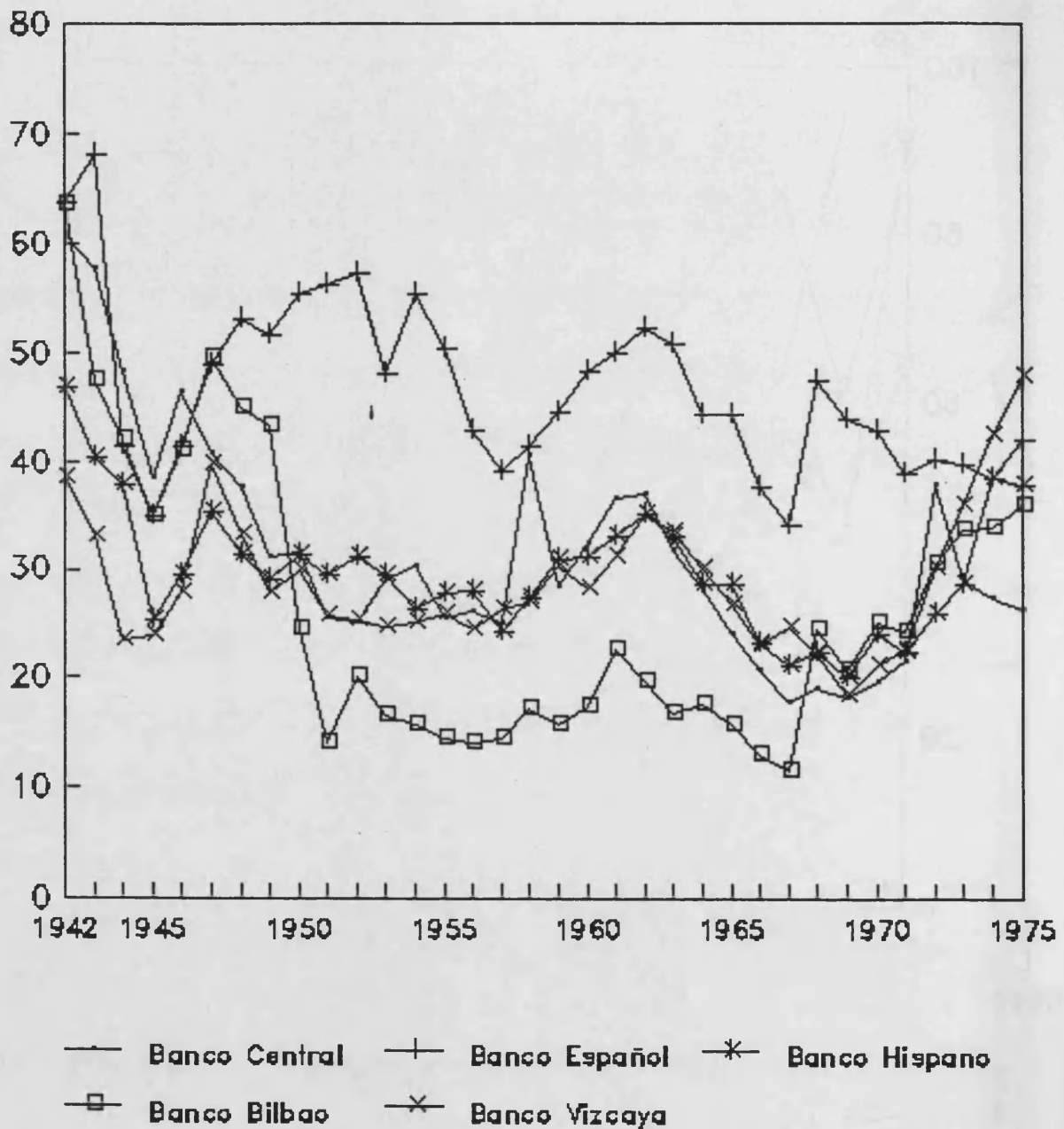
Fuente:Memorias bancarias, Mitchell (198

Gráfico 6.12.A. Créditos/cartera + efectos
cinco grandes bancos, 1920-35



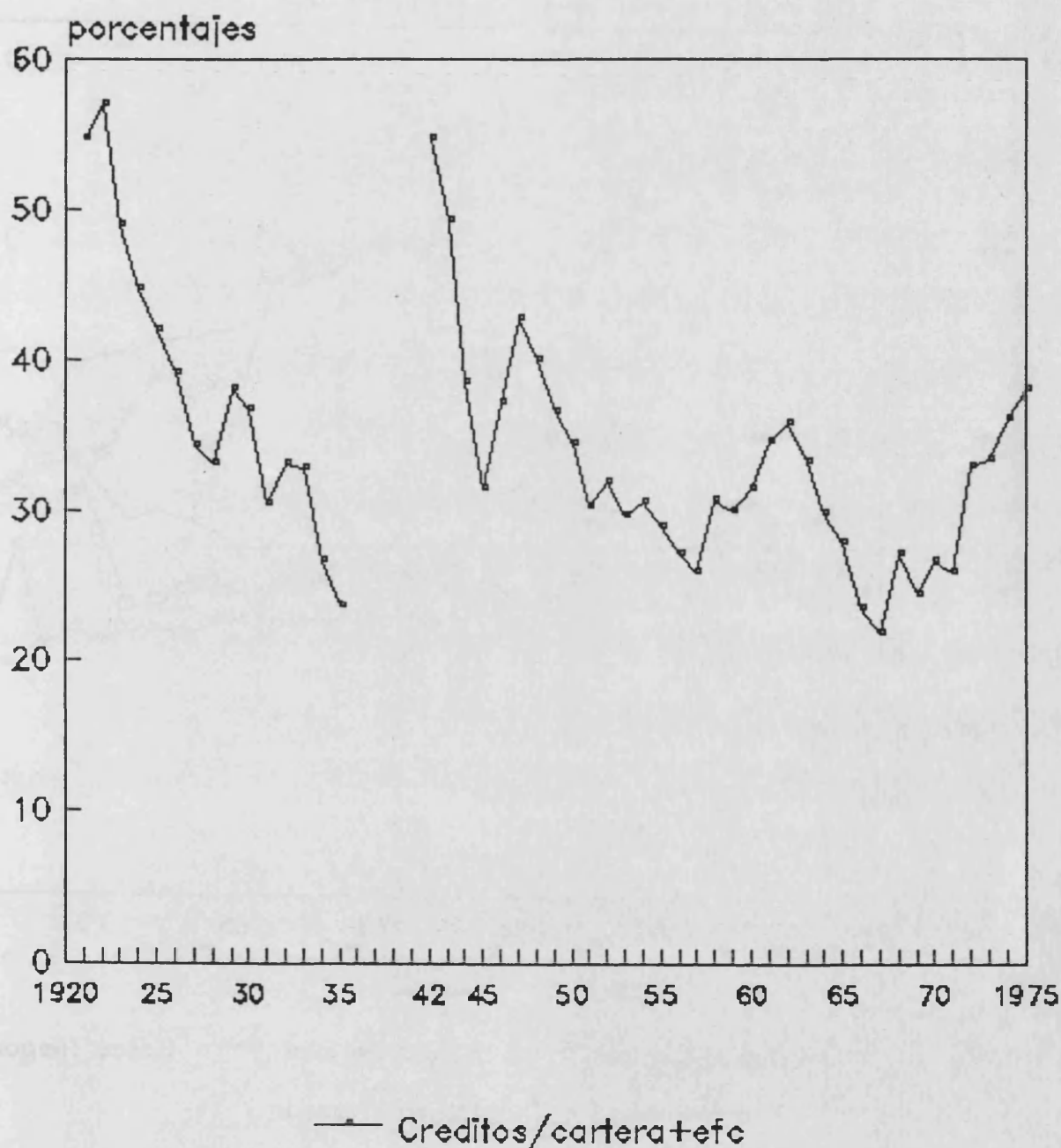
Fuente: Memorias bancarias, 1920-35

Gráfico 6.12.B. Créditos/cartera+efectos
cinco grandes bancos, 1942-1975



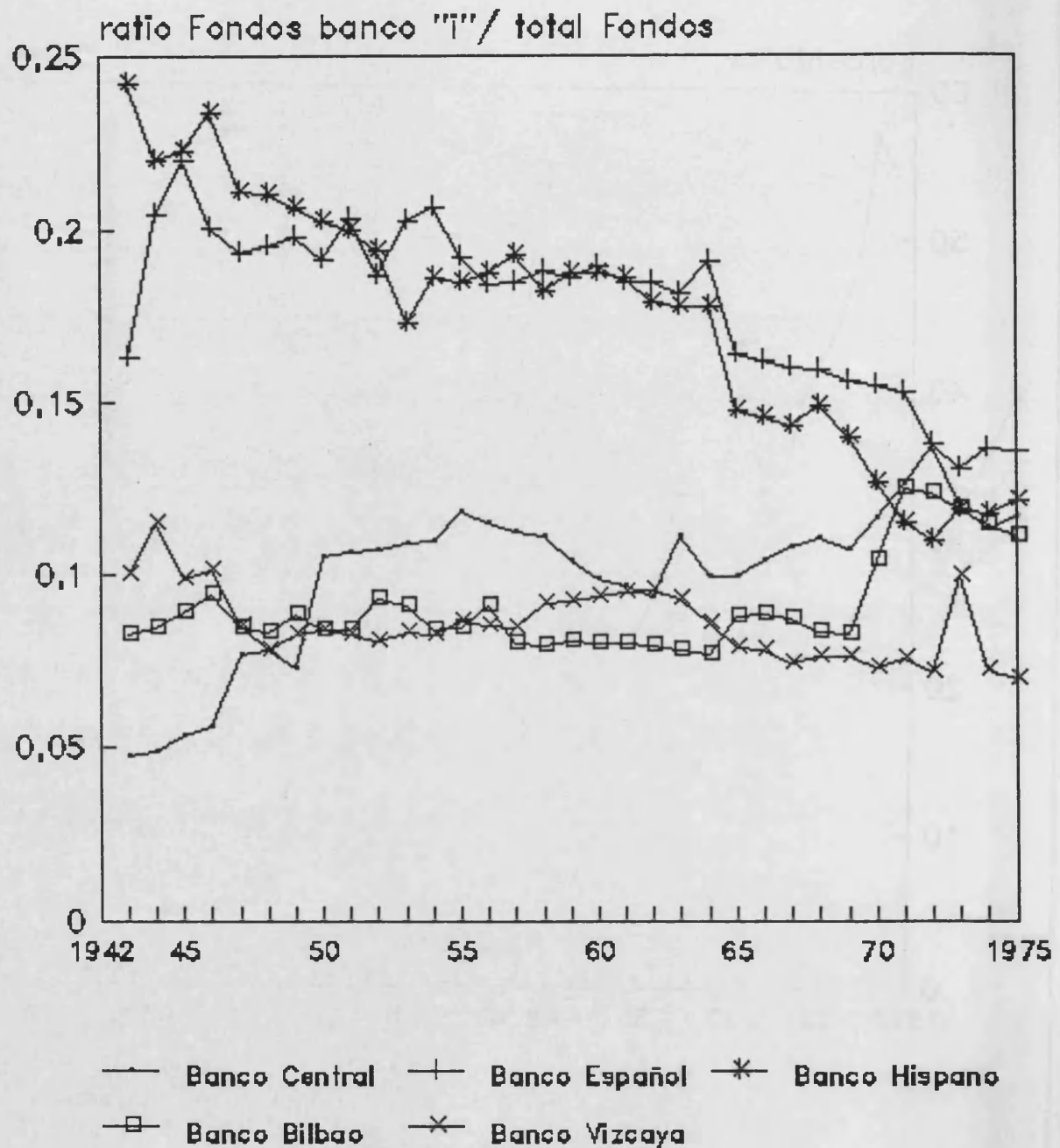
Fuente: Memorias bancarias y BCBP, 1942-75

Gráfico 6.13. Créditos/cartera+efectos
media cinco grandes bancos



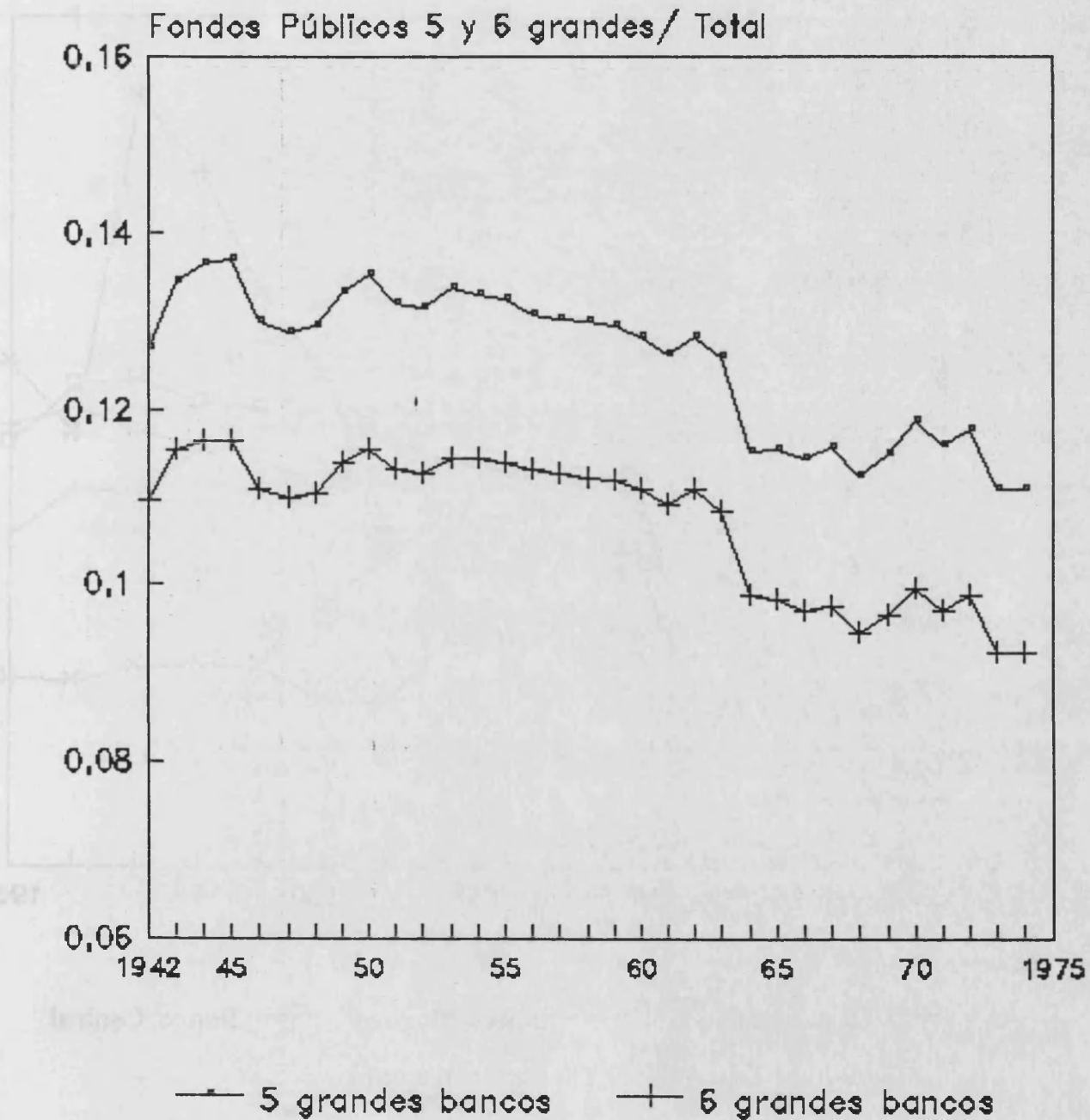
Fuentes: ver gráficos 6.12.A y 6.12.B

Gráfico 6.14.-Fondos públicos banco/
Total fondos públicos, 5 grandes bancos



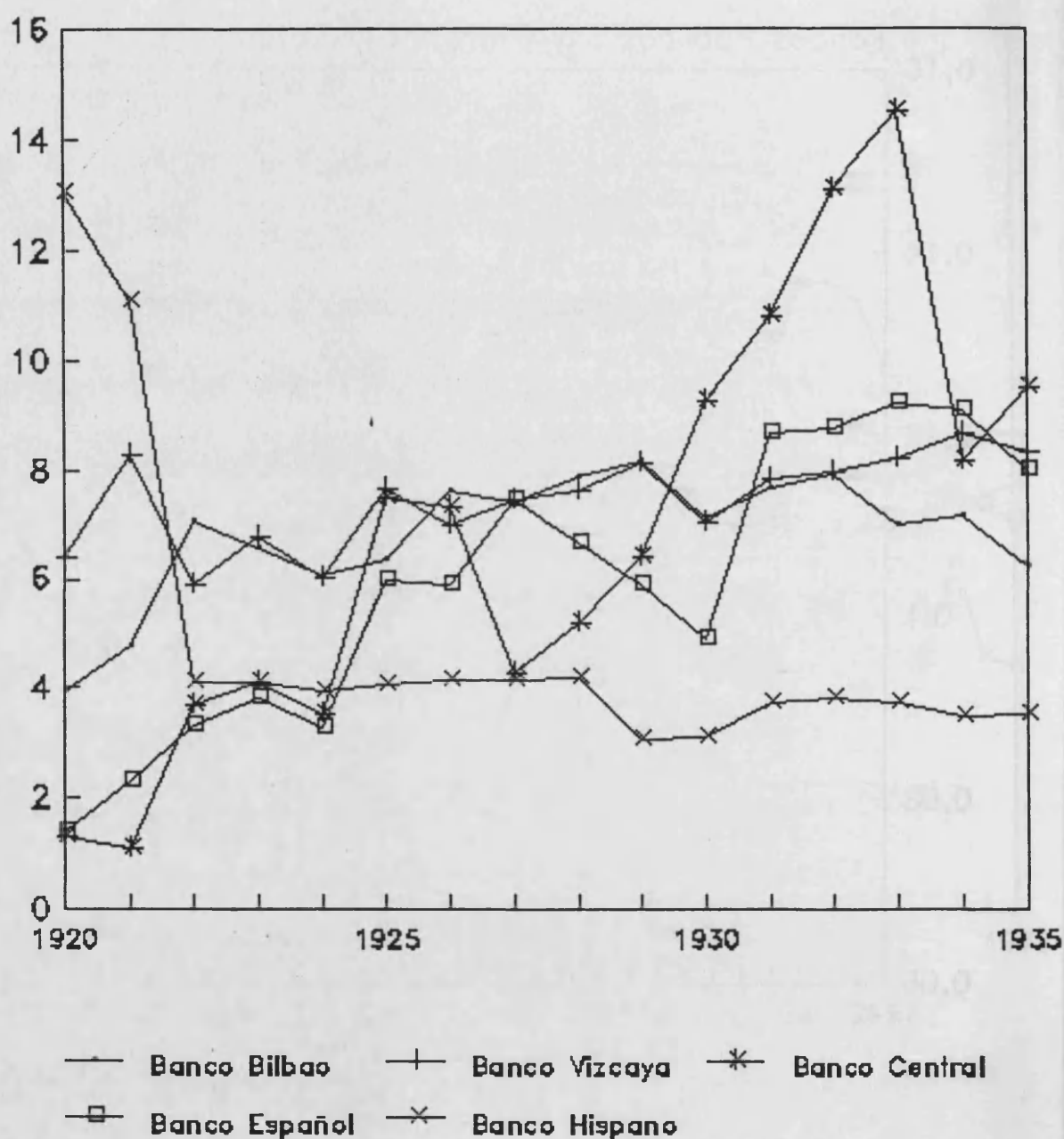
Fuente: Memorias bancarias y BCBP

Gráfico 6.15. Fondos públicos banco "i
 zebra" Total fondos públicos (media).



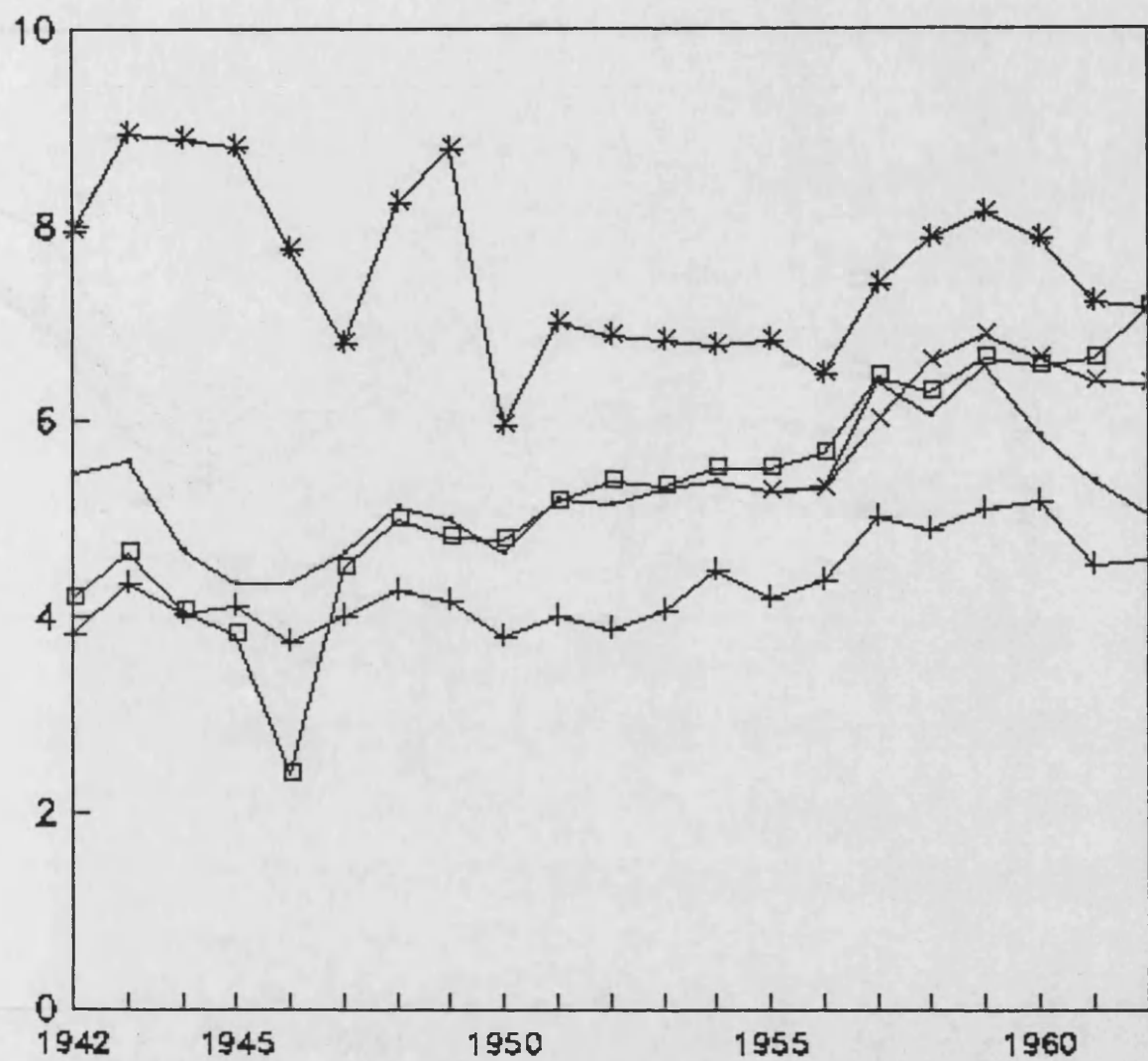
Fuente: Memorias bancarias y BCBP

Gráfico 6.16.A. Ingresos/ Créditos+efectos+títulos, 5 grandes



Fuente: Memorias bancarias, 1920-35

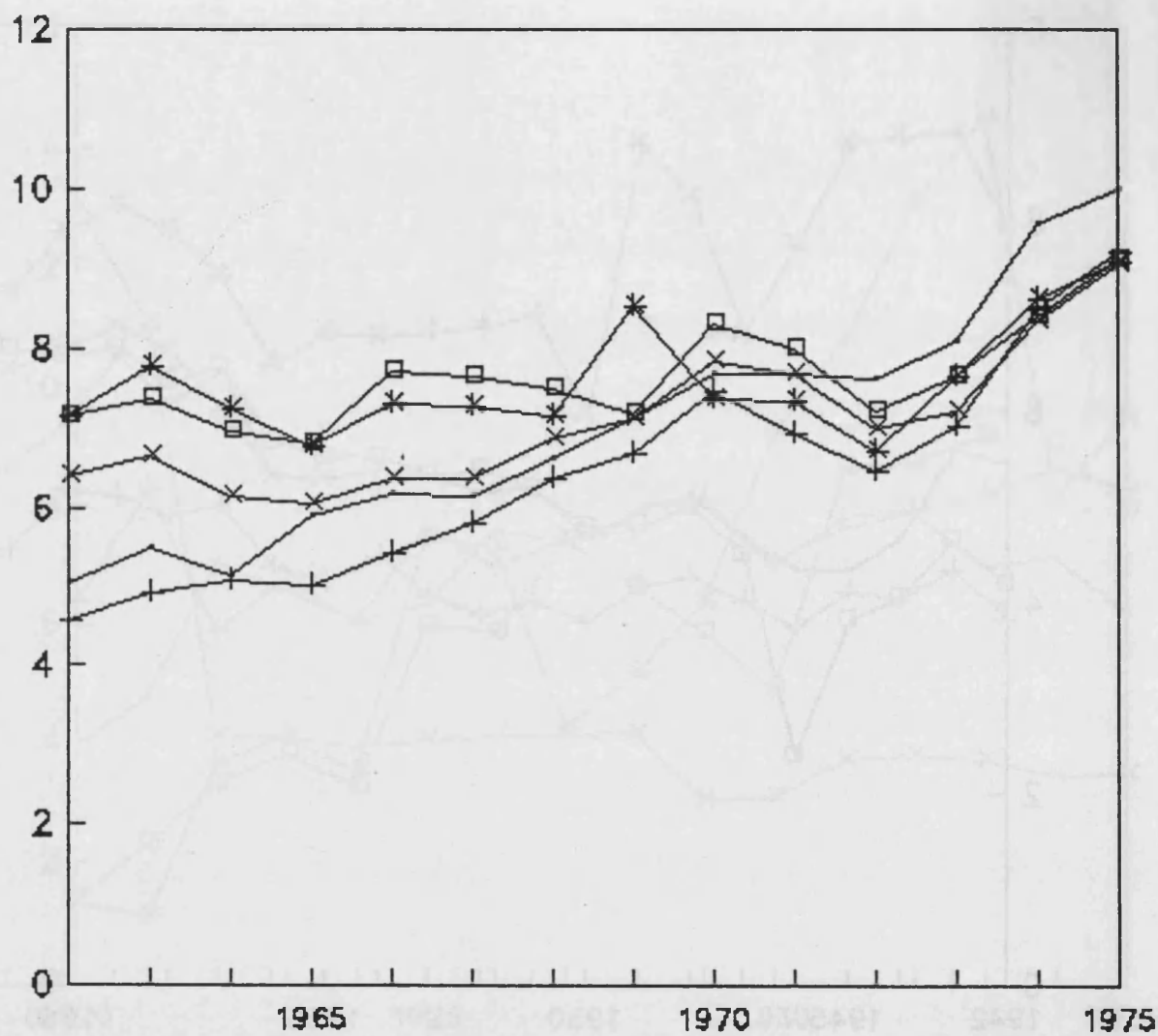
Gráfico 6.16.B.—Ingresos/
Créditos+efectos+títulos, 5 grandes



— Banco Bilbao + Banco Vizcaya * Banco Central
 □ Banco Español × Banco Hispano

Fuente: Memorias bancarias, 1942-62

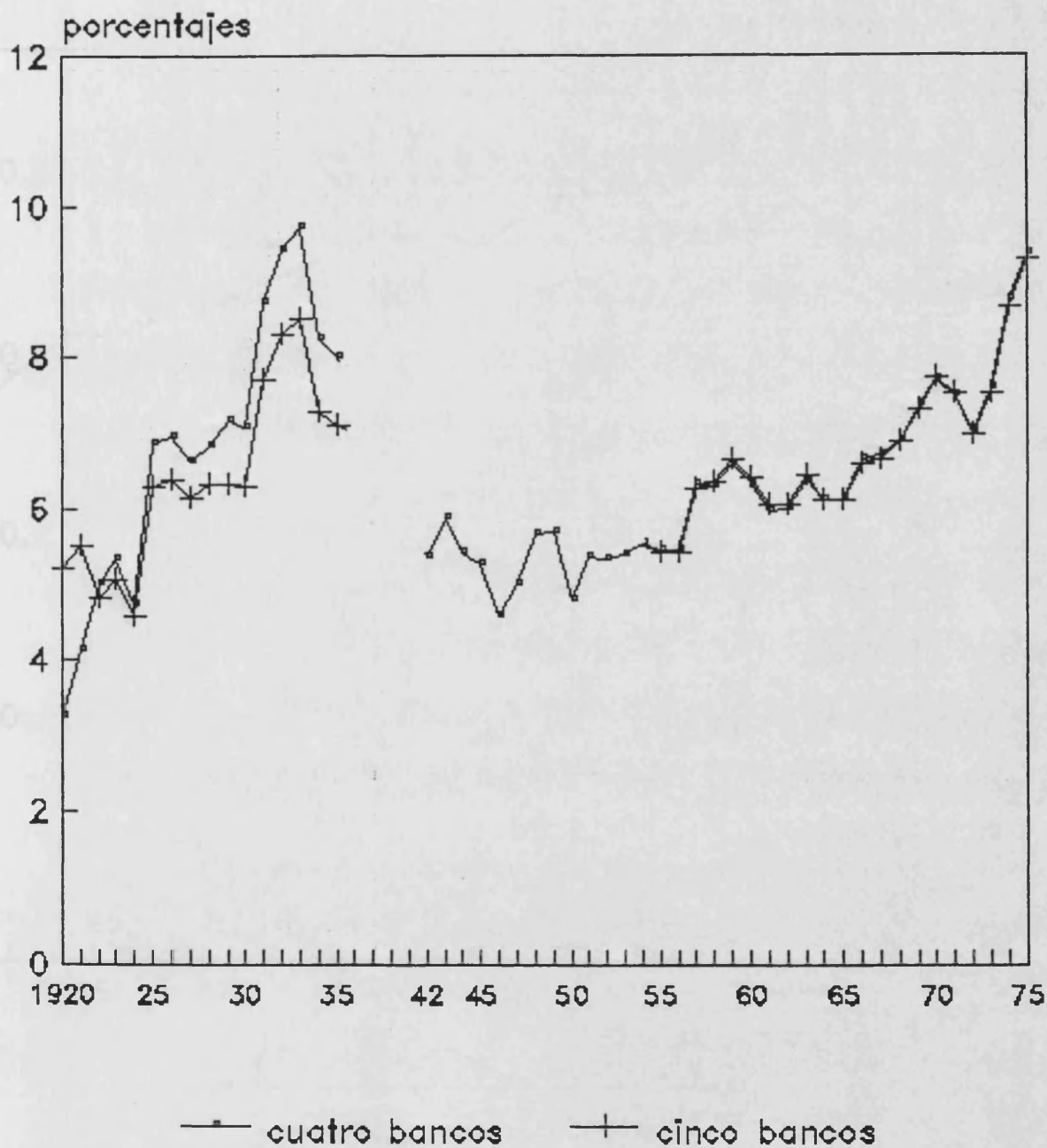
Gráfico 6.16.C.—Ingresos/ Créditos+efectos+títulos, 5 grandes



— bilbao + vizcaya * central
 □ español x hispano

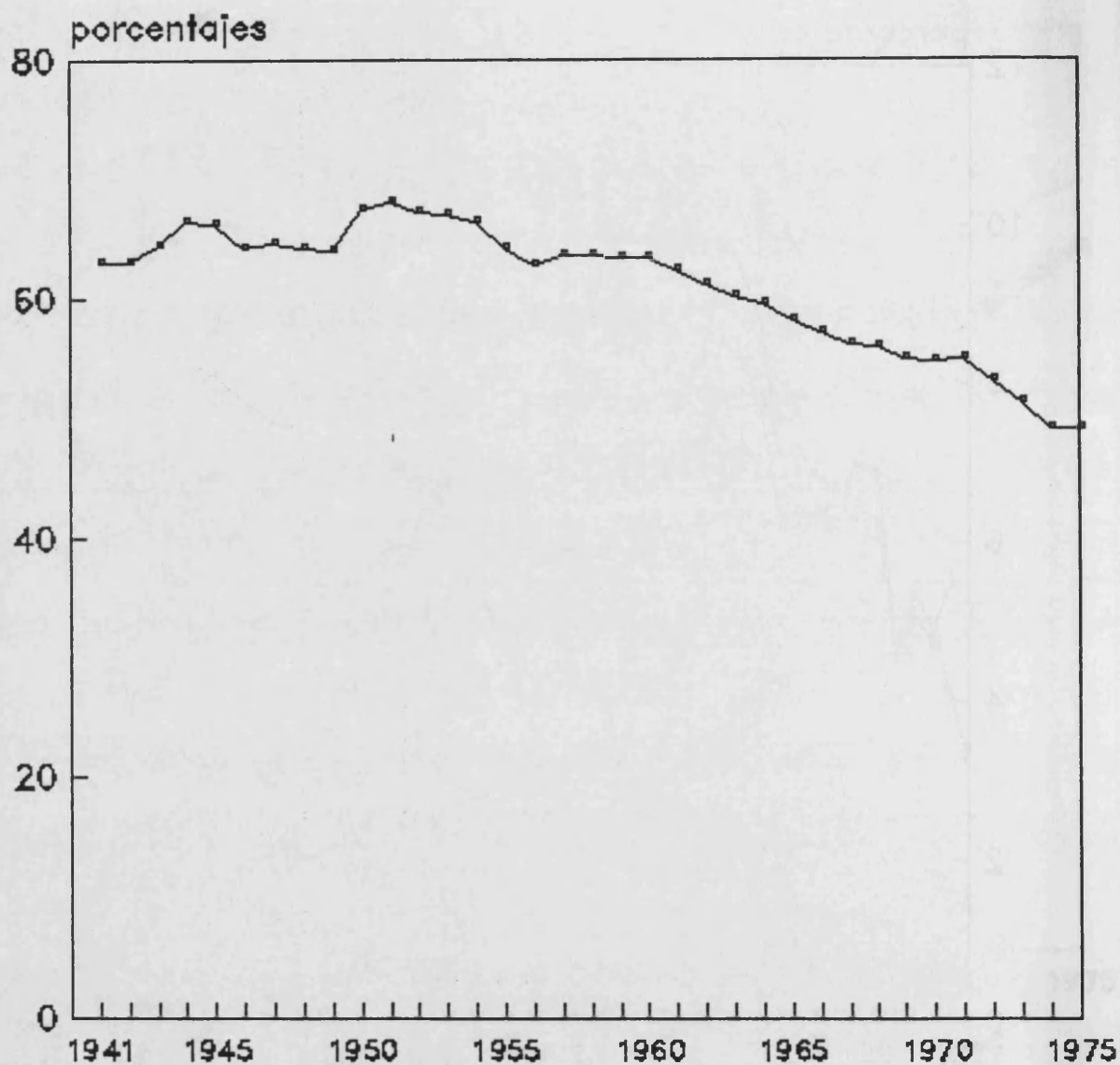
Fuente: Memorias bancarias, 1962-75

Gráfico 6.17. Ingresos/
créditos+cartera+efectos (media)



Fuente: Memorias bancarias y BCBP, 1920-7

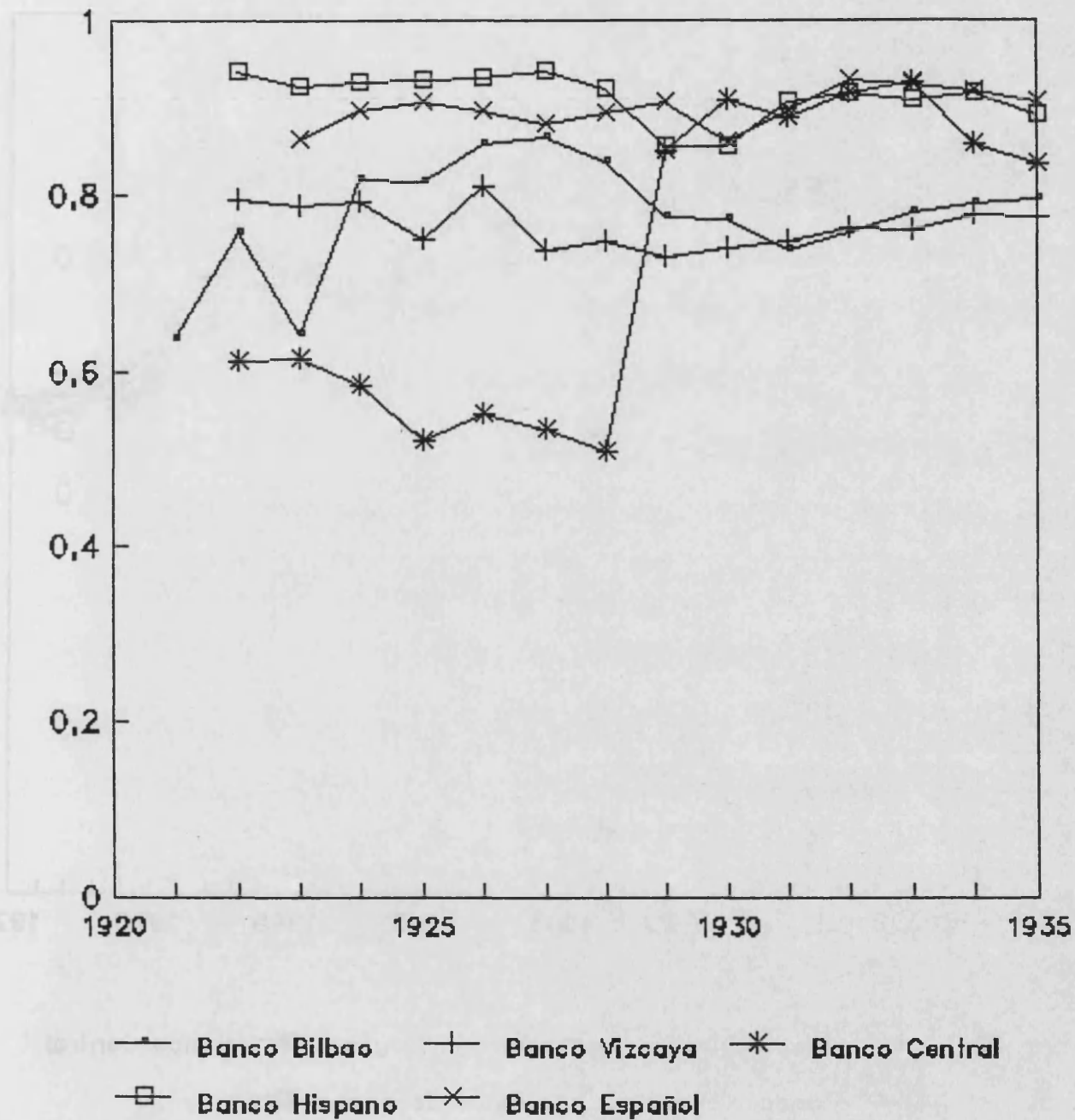
Gráfico 6.18. Depósitos 5 grandes / Total depósitos sistema bancario



— depósitos5 / Total

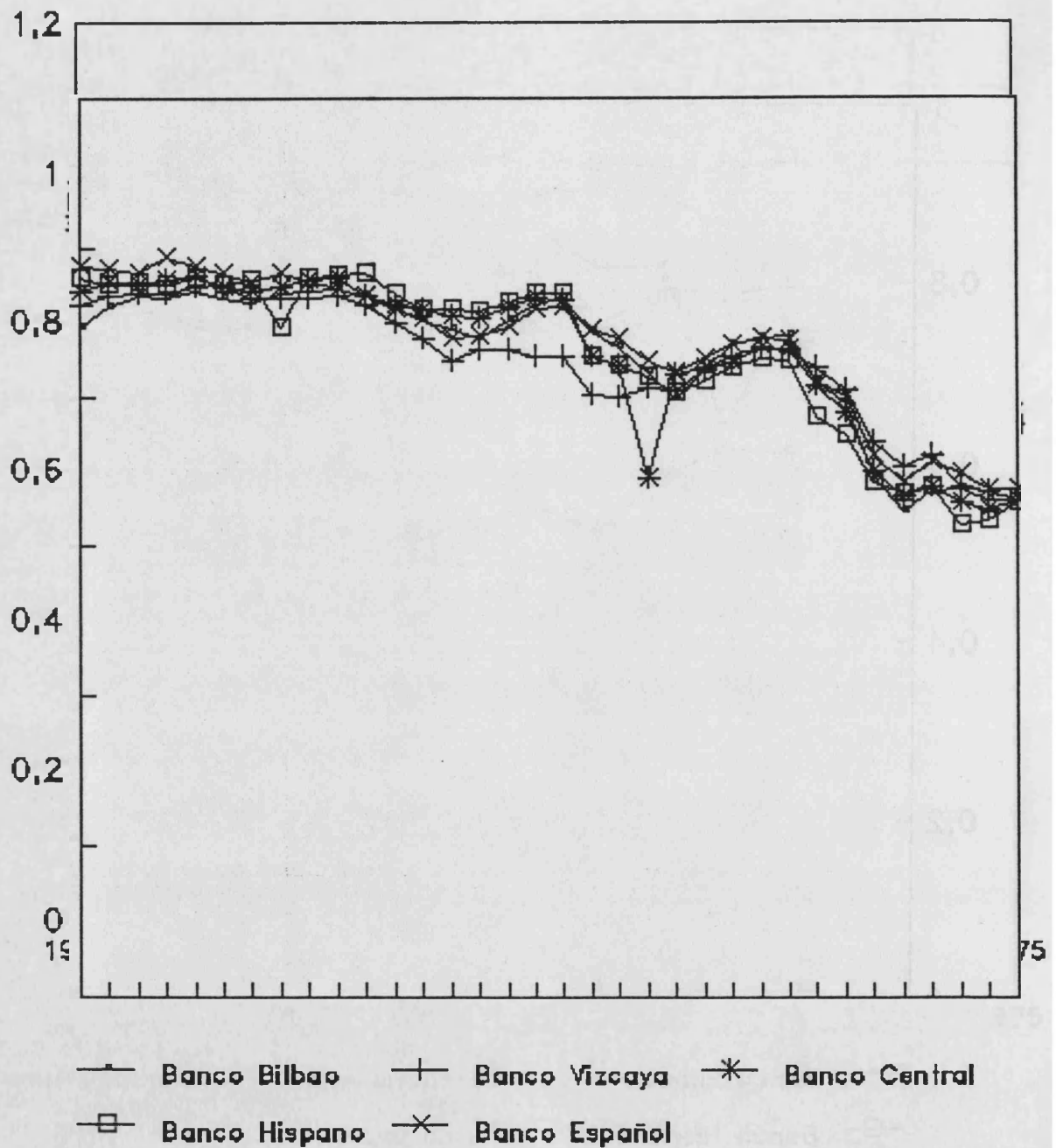
Fuentes: BCBP y BEBE, varios años

Gráfico 6.19.A.-Depósitos corto/ ⁴⁰³
 Total depósitos, 5 grandes 1920-35



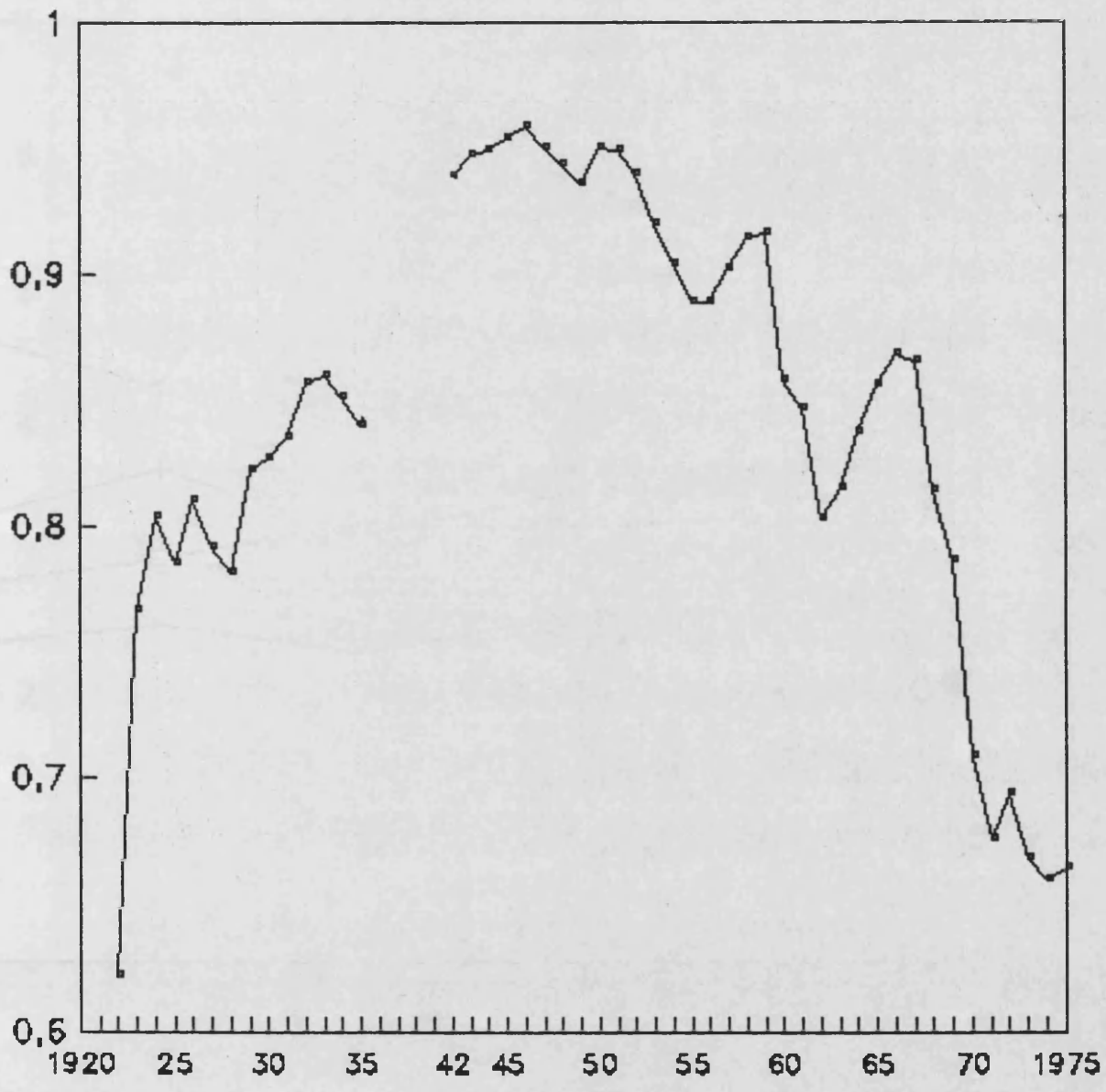
Fuente:Memorias bancarias y AFSA, 1920-35

Gráfico 6.19.B.-Depósitos corto/ ⁴¹
 Total depósitos, 5 grandes, 1942-75



Fuente: BCBP y BEBE, varios años.

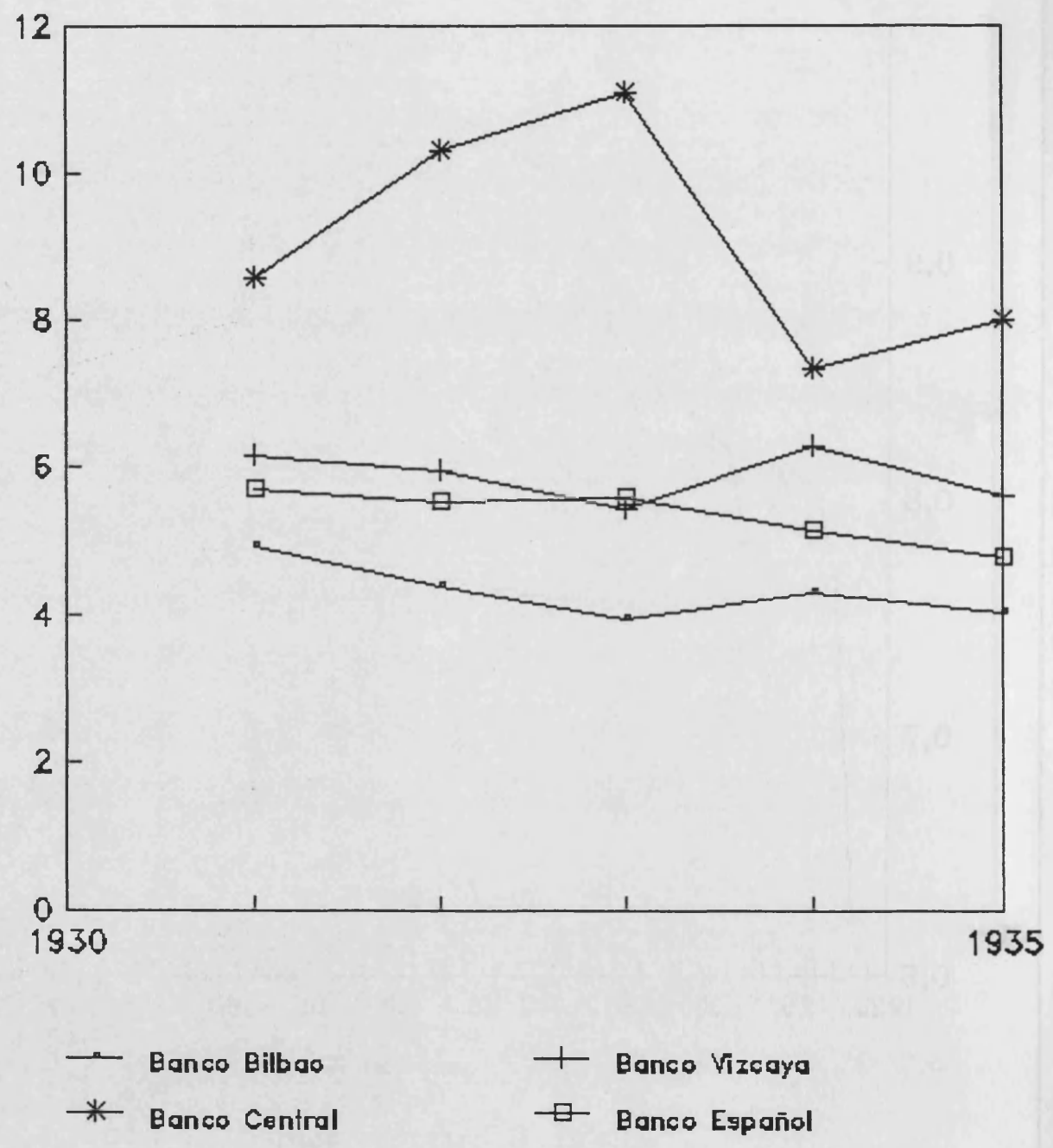
Gráfico 6.20.- Depósitos corto/
Total depósitos, 5 grandes bancos



—•— D corto 5/ total

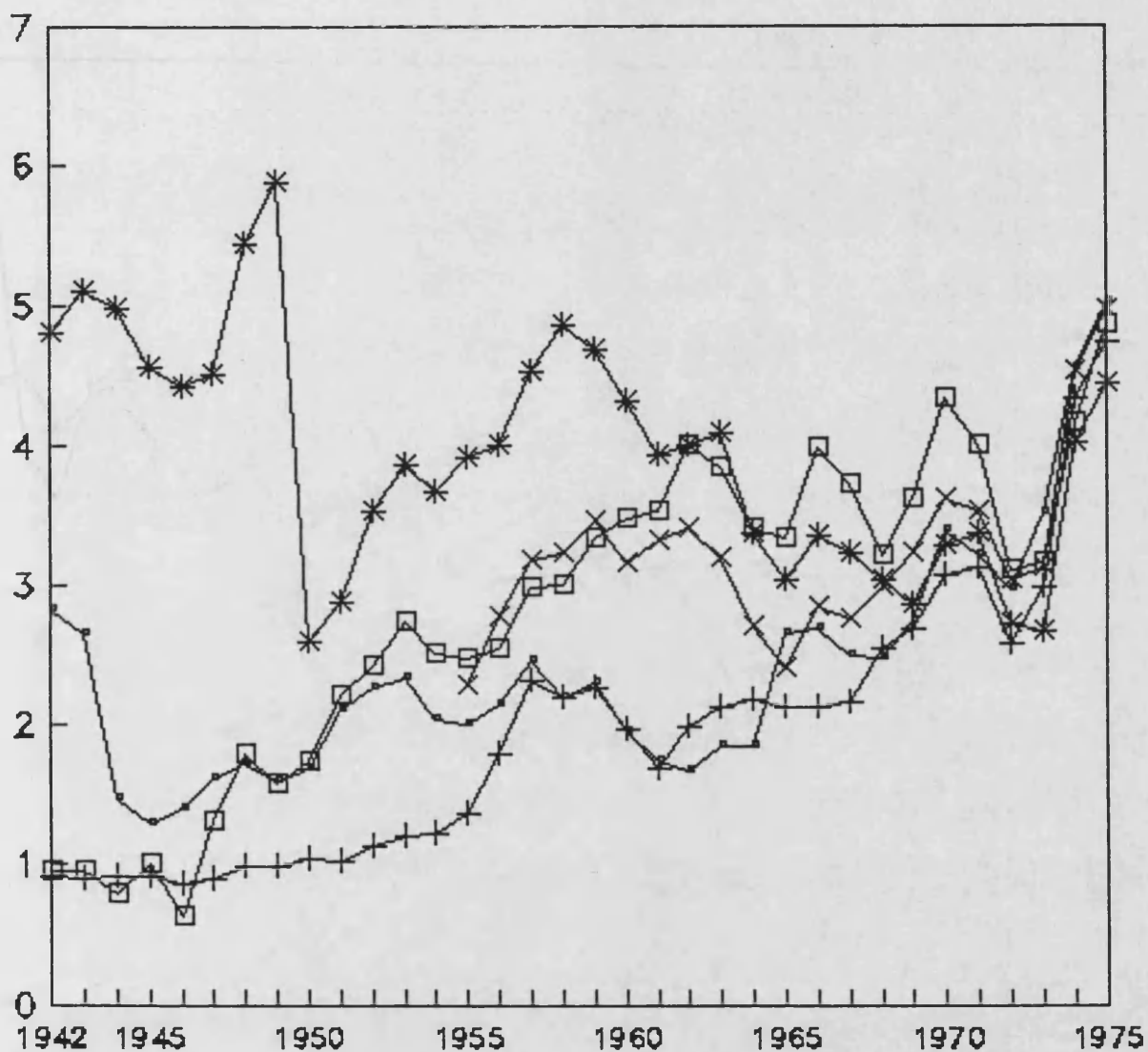
Fuente: ver gráficos 6.19.A y 6.19.B

Gráfico 6.21.A.-Coste depósitos cuatro grandes bancos, 1930-1935



Fuente: Memorias bancarias

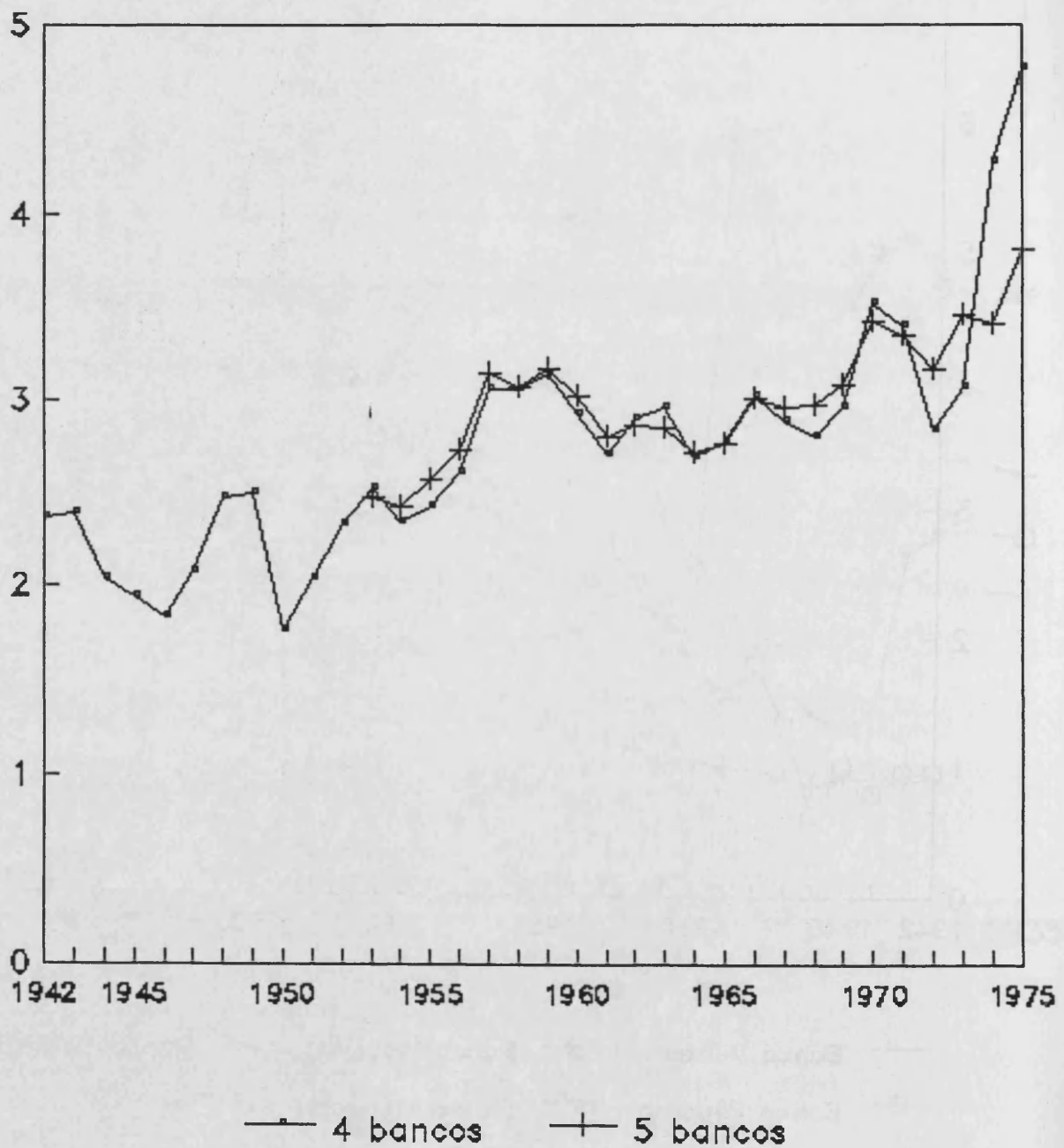
Gráfico 6.21.B.-Coste depósitos cinco grandes bancos, 1942-75



—+ Banco Bilbao + Banco Vizcaya * Banco Central
 —□ Banco Español × Banco Hispano

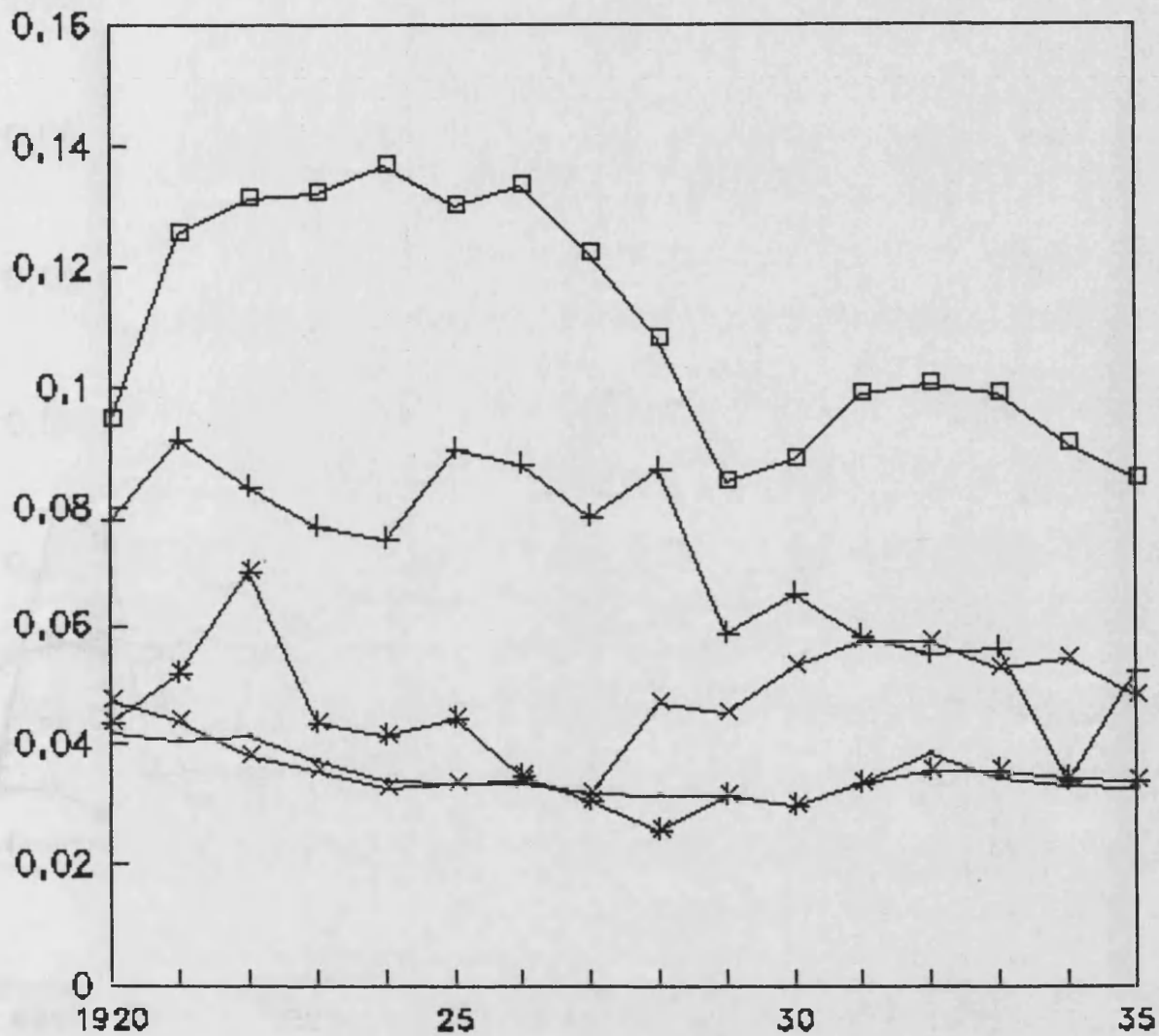
Fuente: Memorias bancarias y BEBE

Gráfico 6.22.- Coste de los depósitos
media 4 y 5 grandes bancos



Fuentes: Memorias bancarias y BCBP

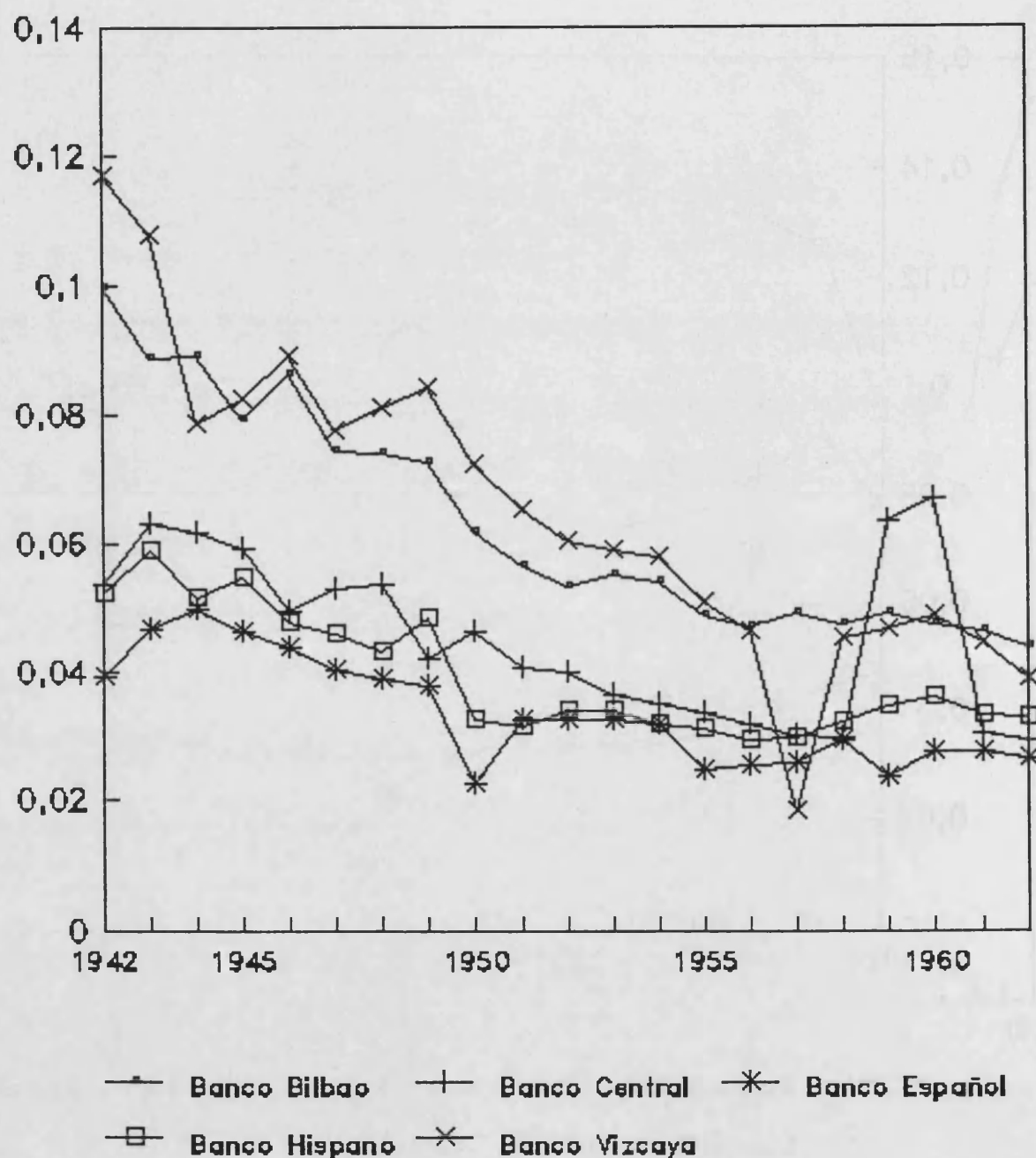
Gráfico 6.23.A.— Coeficiente de ⁴⁰⁹ garantía 5 grandes bancos, 1920–35



— Banco Bilbao + Banco Central * Banco Español
 —□ Banco Hispano × Banco Vizcaya

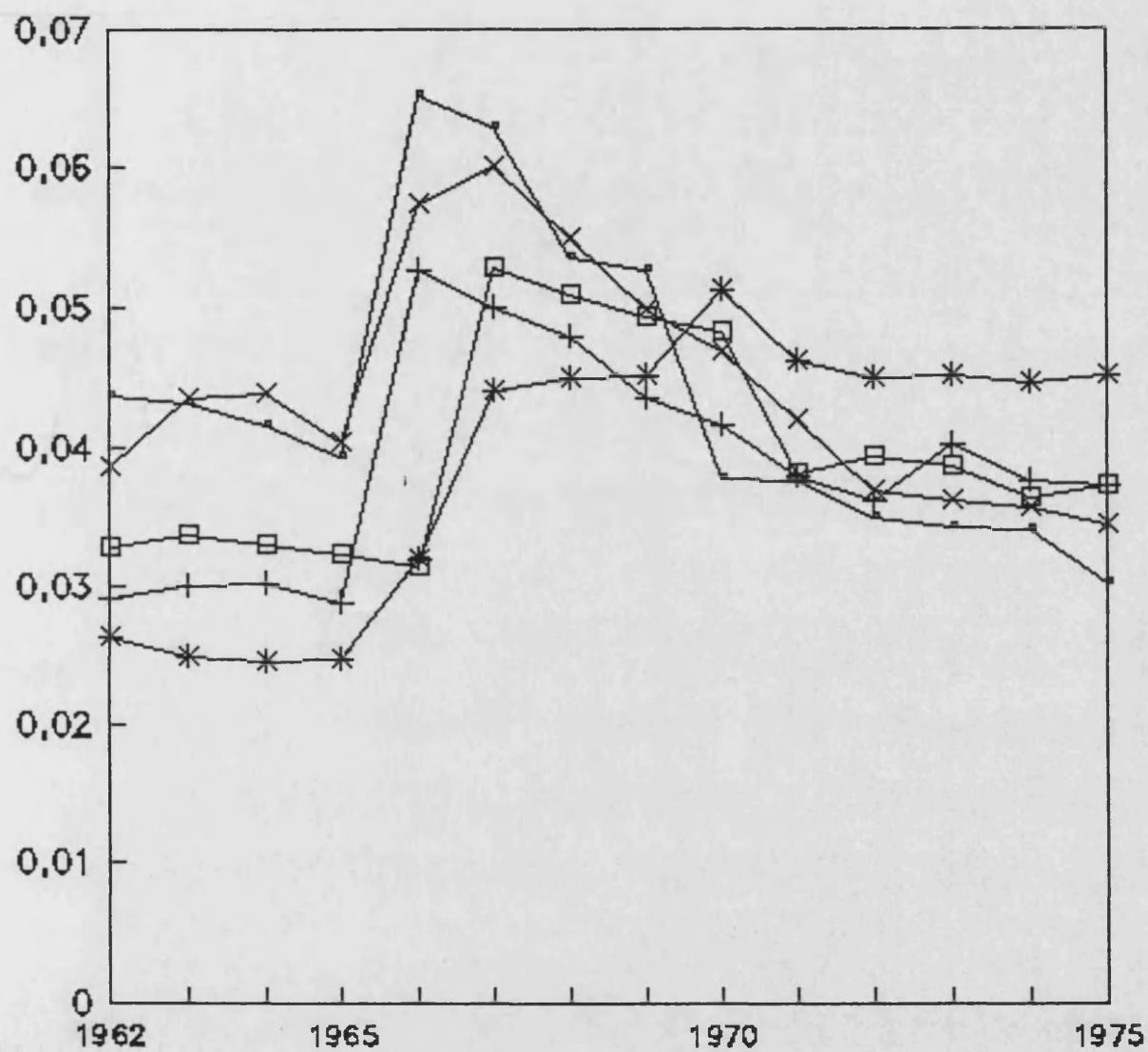
Fuente: Memorias bancarias, 1920–35

Gráfico 6.23.B.-Coeficiente de garantía, 5 grandes bancos 1942-62



Fuente: Memorias bancarias y BEBE

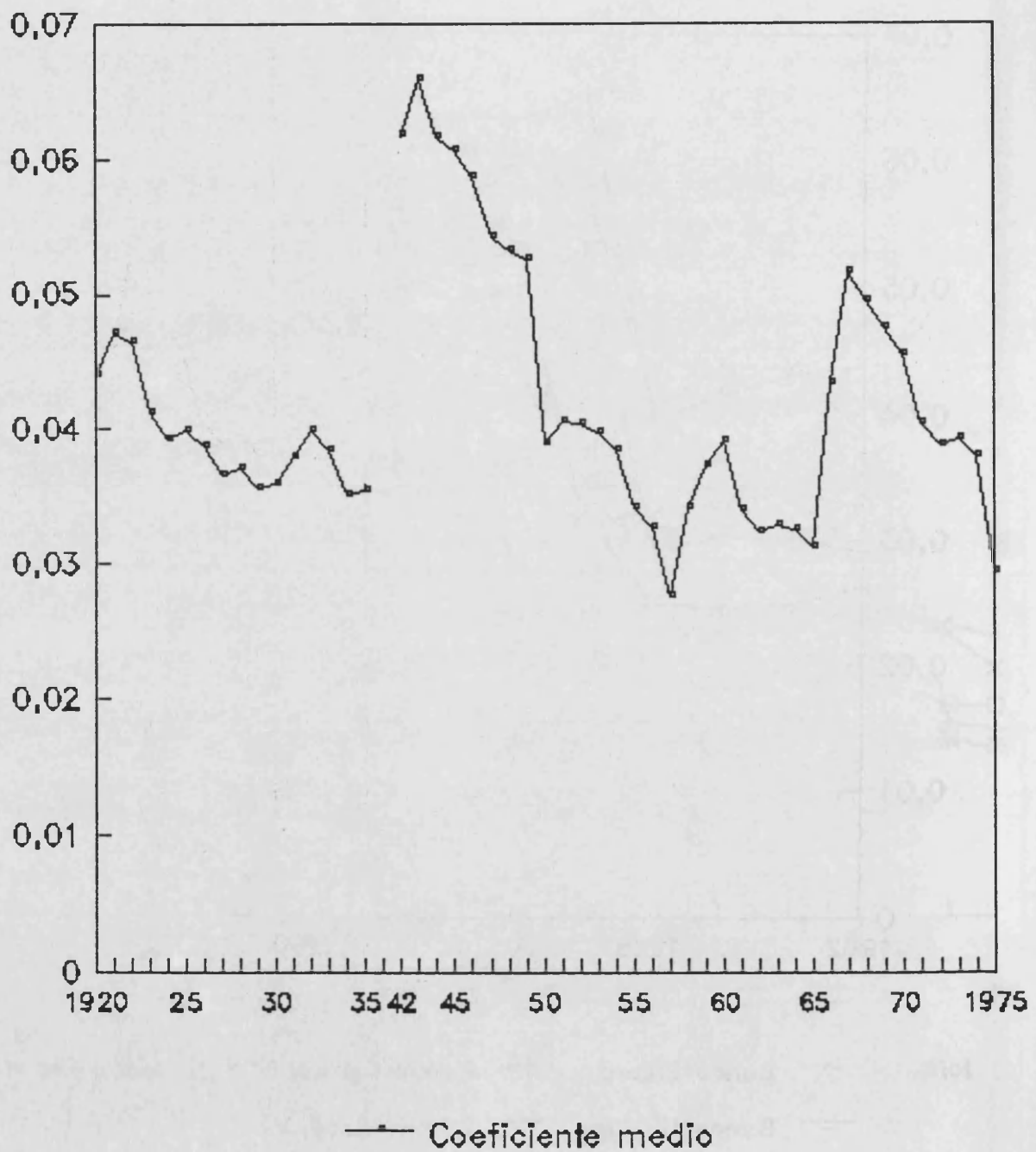
Gráfico 6.23.C. Coeficiente de garantía, 5 grandes bancos 1962-75



—+— Banco Bilbao + Banco Central * Banco Español
 —□— Banco Hispano x Banco Vizcaya

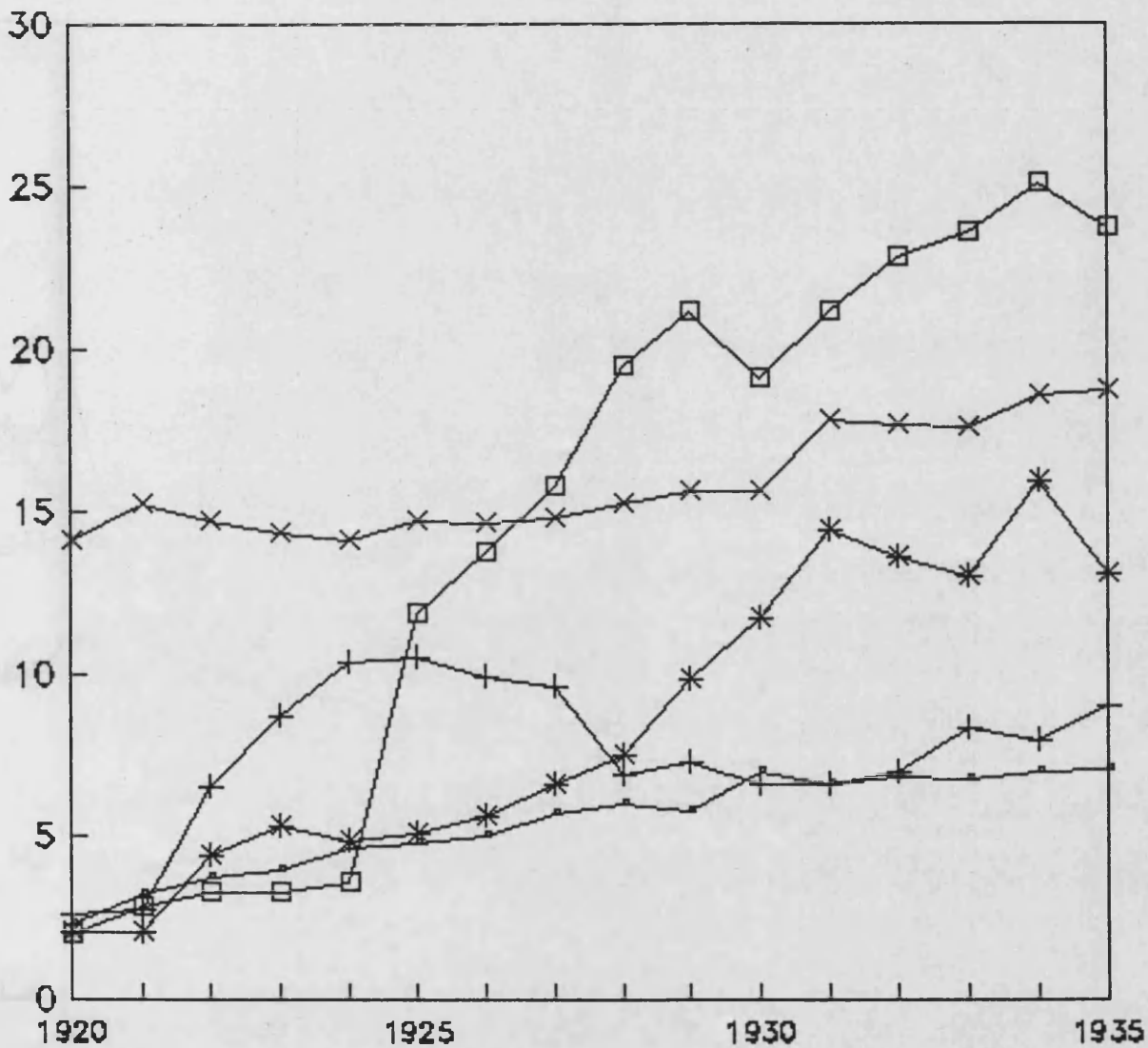
Fuente: ver gráfico 6.23.B

Gráfico 6.24. Coeficiente de garantía medio, 5 grandes bancos



Fuente: Memorias bancarias y BEBE

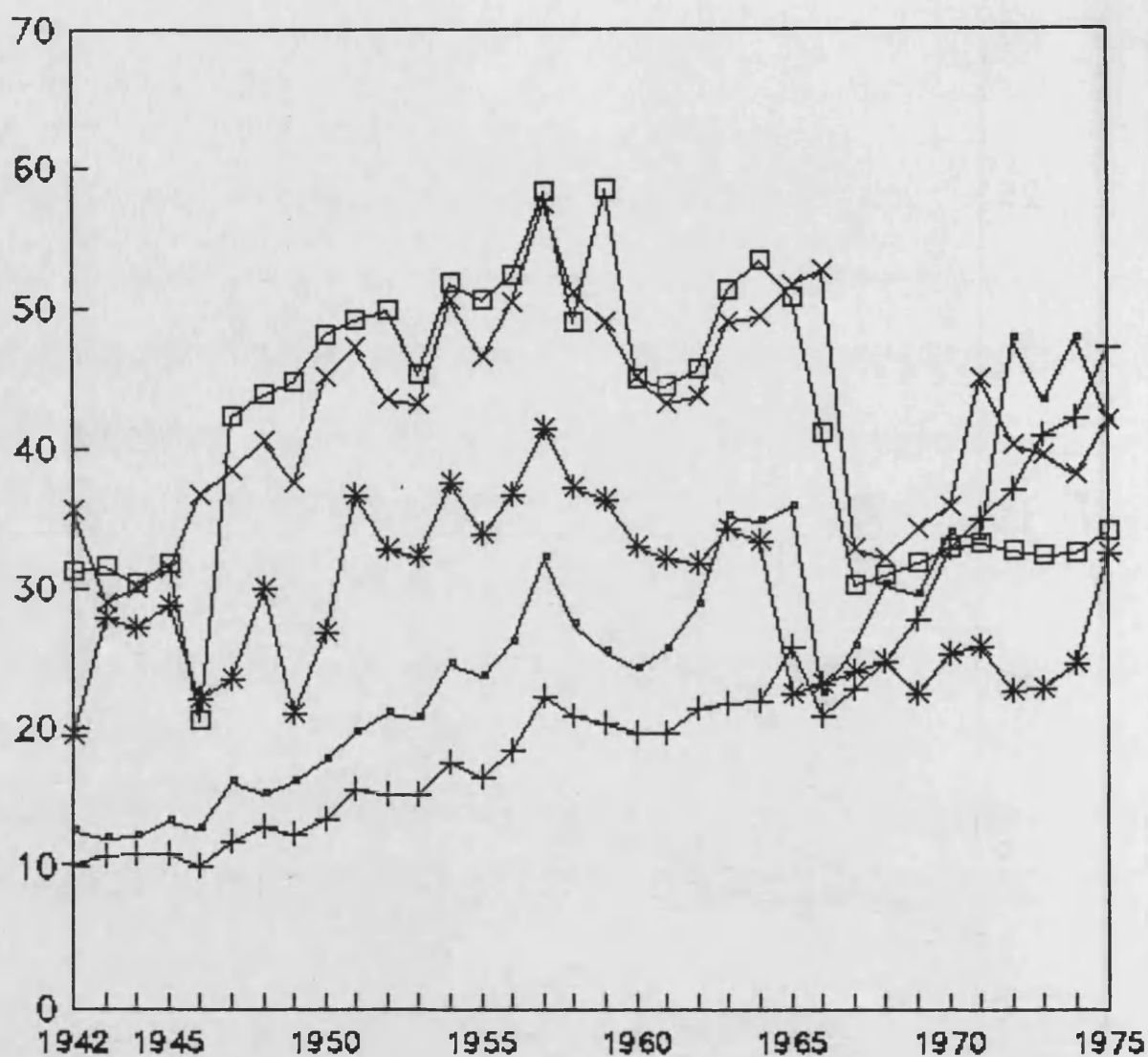
Gráfico 6.25.A.-Gastos explotación/⁴¹³ recursos propios, 5 grandes 1920-35



— Banco Bilbao + Banco Vizcaya * Banco Central
 — Banco Español × Banco Hispano

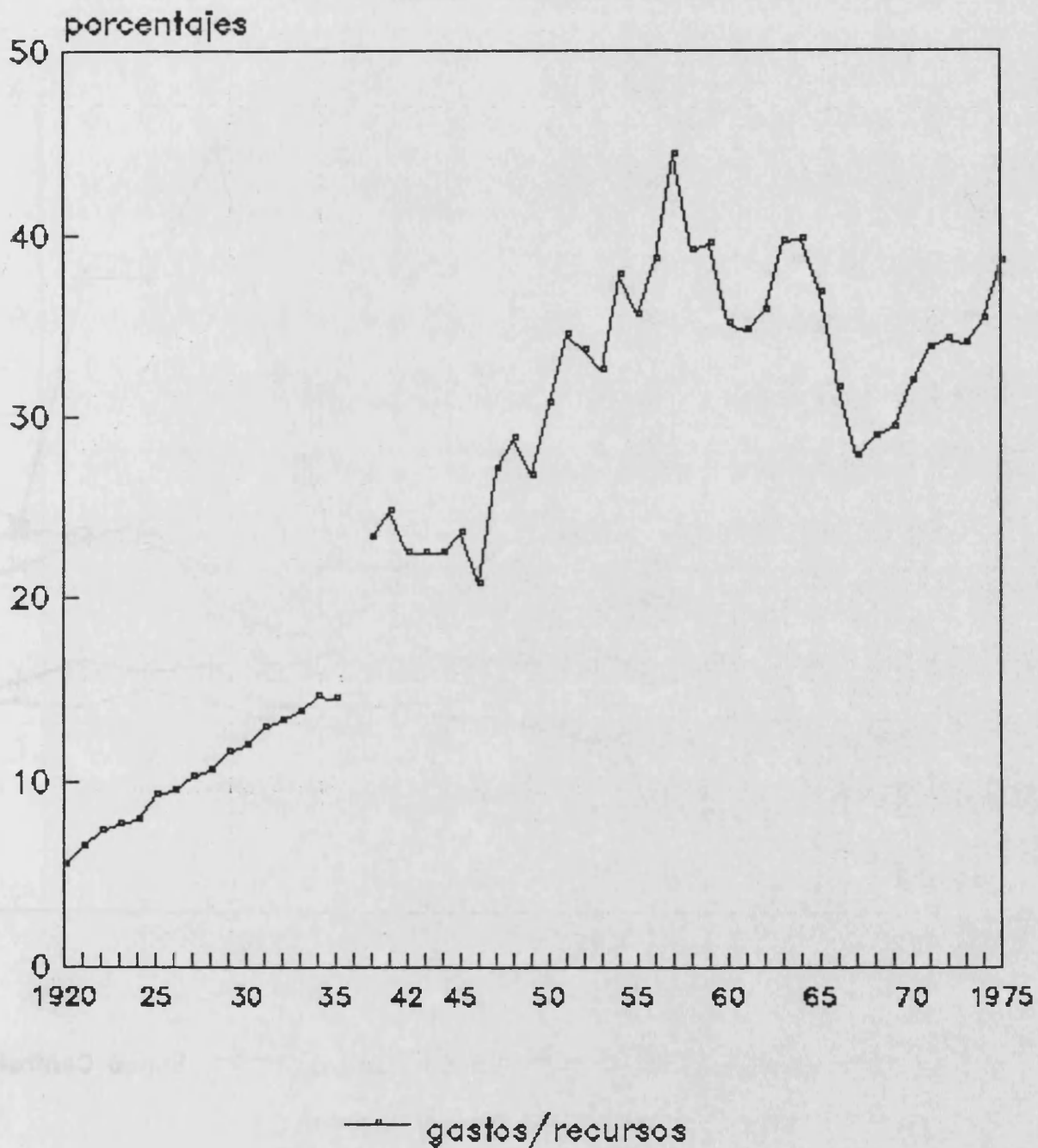
Fuente: Memorias bancarias, 1920-35

Gráfico 6.25.B.-Gastos explotación/recursos propios, 5 grandes, 1942-75



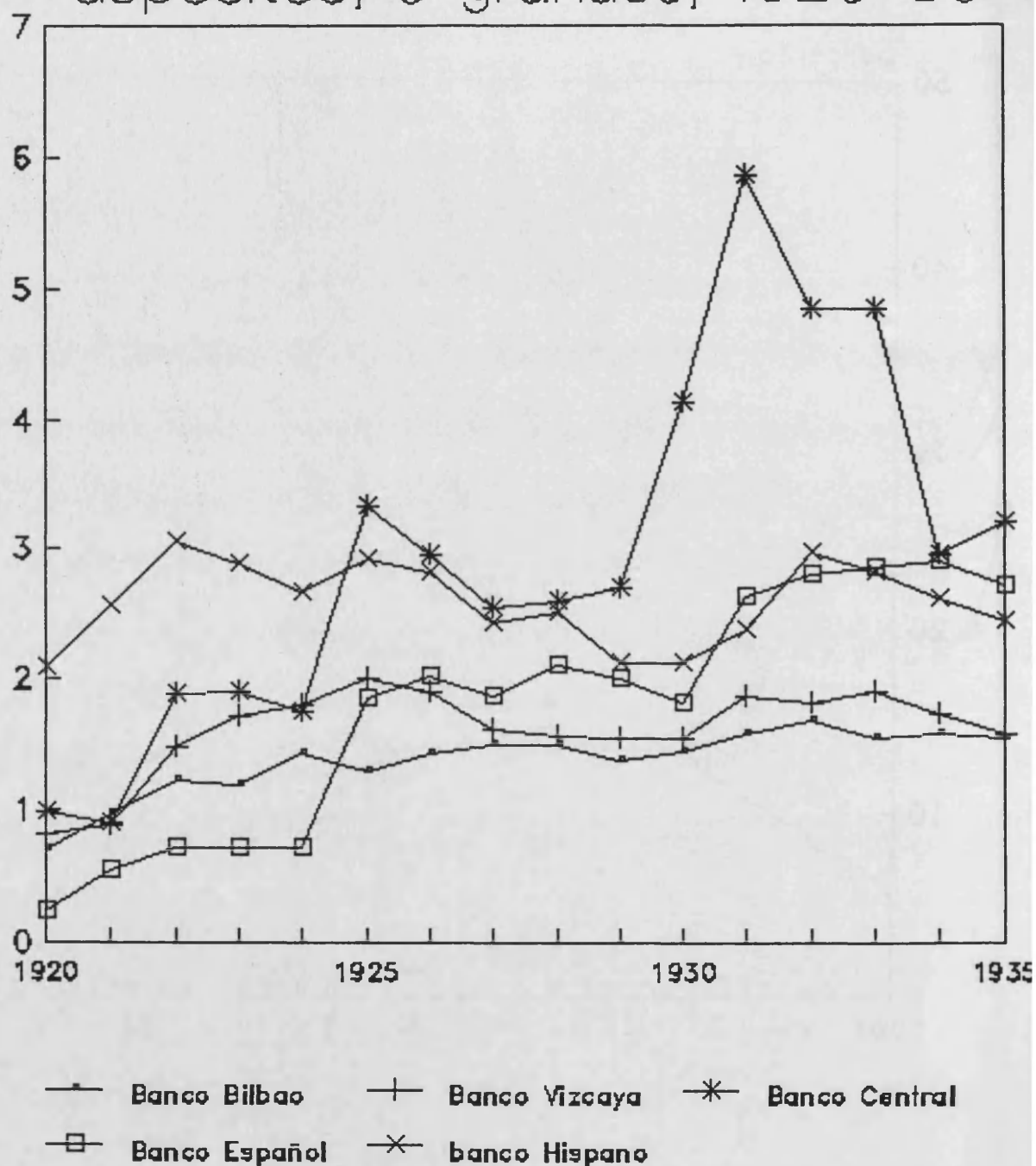
— Banco Bilbao + Banco Vizcaya * Banco Central
 —□ Banco Español × Banco Hispano

Gráfico 6.26.-Gastos generales/
recursos propios, media 5 grandes



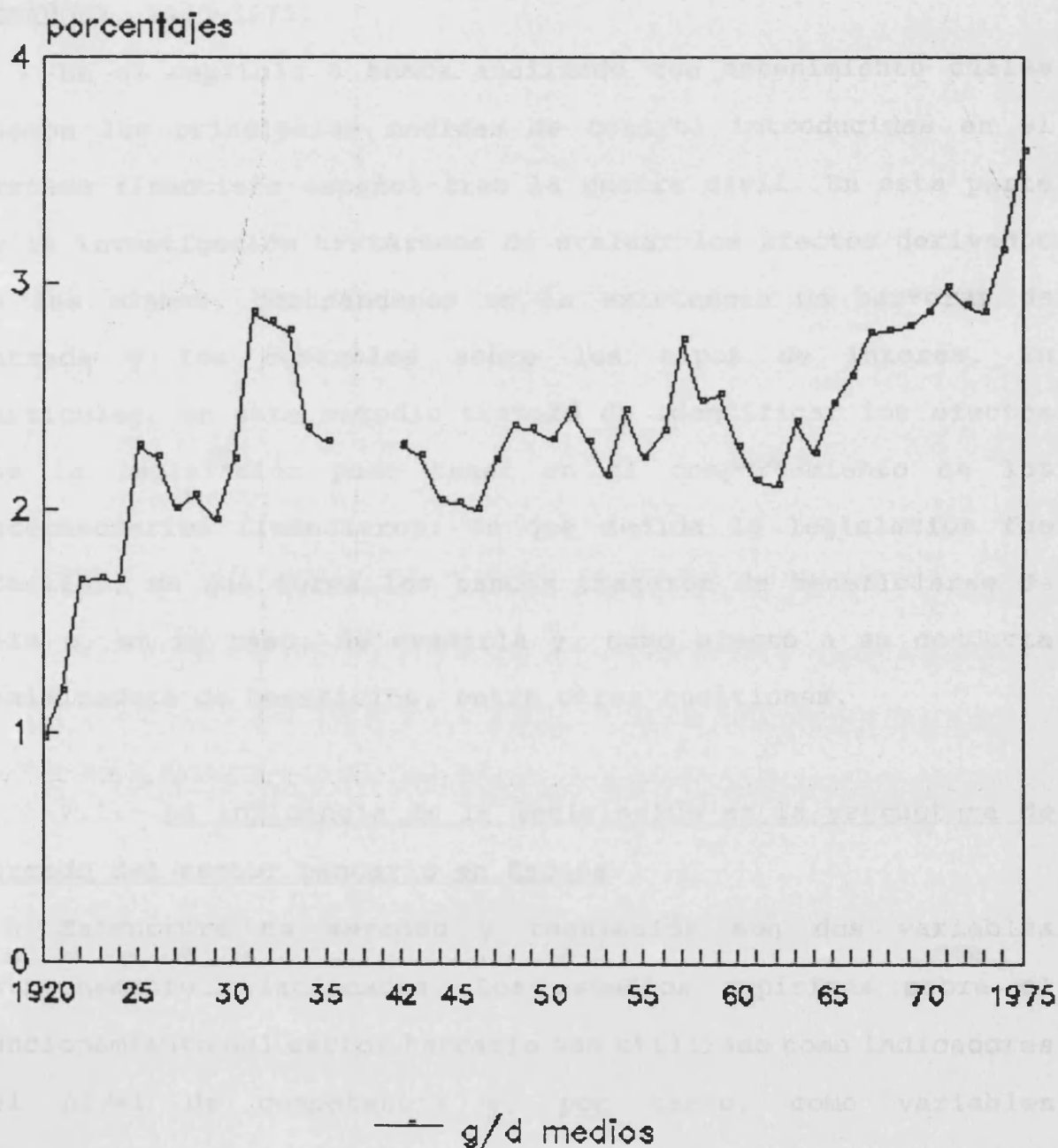
Fuente: ver cuadro 6.25.A.

Gráfico 6.27.A.-Gastos explotación depósitos, 5 grandes, 1920-35



Fuente: ver gráfico 6.25.A.

Gráficos 6.28. Gastos de explotación/depósitos, 5 grandes bancos



Fuente: Memorias bancarias y BEBE

El principal problema al que nos enfrentamos al analizar el sector bancario español desde el final de la guerra civil hasta los años setenta es la escasez de información. Los archivos de las principales entidades financieras no están abiertos a los investigadores y la información publicada en sus Memorias es muy limitada. Así, no es posible conocer el comportamiento de algunos determinantes de la estructura del mercado durante este período tales como su función de costes o su actividad crediticia. Por esa razón, en el presente trabajo vamos a utilizar la escasa información disponible con objeto de ver si es posible estimar algunos de estos indicadores. Para ello centraremos nuestra atención en el análisis de: la captación de depósitos y la concesión de créditos, el margen de intermediación y la función de rentabilidad.

7.1.1.- La influencia de los controles sobre los tipos de interés en la conducta de los bancos españoles: el coste de los depósitos y los créditos

Como hemos visto en el capítulo 3, la literatura sobre la influencia de las medidas de represión financiera en los países subdesarrollados coloca como elemento esencial de su análisis los efectos de los controles del tipo de interés sobre el ahorro: bajos tipos de interés disminuyen los incentivos a ahorrar, con las consecuencias negativas que ello tiene en el comportamiento de la inversión y, finalmente, del crecimiento económico. El principal problema para poder demostrar esta hipótesis es obtener la información adecuada. En el caso español, los datos disponibles acerca de la evolución del ahorro durante los años

cuarenta y cincuenta es escasa. Plaza Prieto (1971) realizó una estimación del ahorro bruto total para estos años, sin embargo, esta serie, al obtenerse de forma residual tomando la diferencia entre el producto nacional y el consumo, tiene graves deficiencias. La mayor prueba de ello son las enormes oscilaciones que la misma presenta, especialmente durante los años cuarenta, y que son de difícil explicación. Por esa razón, en este estudio nos limitaremos a analizar los efectos de los controles de los tipos de interés sobre la parte de ahorro captada por los intermediarios financieros, es decir, los depósitos, para posteriormente examinar su efecto sobre el mercado de préstamos.

7.1.1.1- Planteamiento del problema

Al finalizar la guerra civil, las autoridades fijaron todos los tipos de interés sobre créditos y depósitos, control que se mantuvo durante toda la etapa considerada, si bien desde los años sesenta los niveles máximos y mínimos se modificaron con mayor frecuencia. Como señalamos previamente, el régimen franquista justificó este intervencionismo de dos formas: a) como un medio de evitar las prácticas monopolistas en un sector en el que, tras el establecimiento de barreras de entrada, la competencia era escasa y b) como un instrumento para favorecer su política de industrialización, tanto para obtener financiación barata para el gobierno como para fomentar la inversión. Sin embargo, como hemos visto, hay razones para argumentar que la introducción de estos controles sobre los tipos de interés pudo tener resultados negativos para la economía española.

En primer lugar, por sus posibles efectos sobre el ahorro. En segundo lugar, por las consecuencias sobre la conducta de las entidades bancarias: la fijación de los tipos de interés por parte de las autoridades altera los criterios de actuación de los bancos que, al no poder discriminar vía precio, adoptarán otros criterios para cubrirse del riesgo, lo que favorecerá la utilización de prácticas de discriminación crediticia. En tercer lugar, los controles sobre los tipos de interés impiden la competencia de los bancos vía precio lo que indudablemente tendrá consecuencias negativas para su funcionamiento. En cuarto lugar, los controles sobre los tipos de interés pueden favorecer la aparición de un "mercado negro" en el que los agentes tratarán de evitar esta regulación ¹⁴⁰.

De ese modo, la principal conclusión de una gran parte de la literatura que analiza los efectos de la regulación bancaria sobre economías en vías de desarrollo es que la liberalización financiera es positiva de cara a acelerar el crecimiento económico. A pesar de ello, y tal como vimos en el capítulo 3 esta afirmación es un tanto simplista, ya que el marco legal no es independiente del contexto político y social del país así como de la estructura del mercado financiero. Además, el único determinante del ahorro no es el tipo de interés, de manera que los efectos finales de la legislación dependerán de un conjunto mucho más amplio de circunstancias.

A continuación analizaremos en qué medida los controles

¹⁴⁰ La importancia de este mercado negro dependerá de varios factores, entre los que destacaremos: los mecanismos de supervisión con que cuenten las autoridades, las sanciones impuestas ante la infracción y, por supuesto, el riesgo de ser descubierto.

sobre los tipos de interés de los depósitos y créditos afectaron a la conducta de los bancos españoles desde el final de la guerra civil hasta 1975. Para ello examinaremos de qué forma se establecieron los controles así como cuál fue la respuesta de los bancos ante estos controles.

7.1.1.2.- La banca española y el control de los tipos de interés, 1940-1975

Como hemos señalado anteriormente, al finalizar la guerra civil las autoridades franquistas establecieron medidas de control sobre los tipos de interés. En particular, establecieron un máximo sobre las operaciones pasivas y un mínimo sobre las operaciones activas ¹⁴¹. Como ya hemos explicado, al establecer un tipo de interés legal máximo sobre los depósitos las autoridades no estaban evitando la adopción de acuerdos monopolistas ¹⁴² -esto sólo se habría conseguido mediante el establecimiento de un tipo de interés mínimo- ya que para ejercer su poder de monopolio los bancos tratarían de establecer un tipo de interés por debajo del de equilibrio.

¹⁴¹ La Orden Ministerial de 15 de Octubre de 1940 fijó un máximo sobre el tipo de interés de los depósitos de un 3,71 por cien. Los créditos con garantía de valores industriales tenían un tipo de interés mínimo del 4,25 por cien, mientras que para los créditos comerciales esta tasa era del 4,5 por cien. Finalmente, los créditos personales tenían un tipo de interés del 4,75 por cien. En cualquier caso, en lo que se refiere a las operaciones activas las autoridades podían regular tanto los tipos de interés máximos como los mínimos, lo que se utilizaba para controlar el tipo de interés aplicable sobre algunas actividades que eran consideradas prioritarias. Las variaciones en los tipos de interés legales fueron escasas hasta los años sesenta. En el apéndice 3 se hace referencia a las principales medidas legislativas al respecto.

¹⁴² A no ser que el propio máximo legal estuviese por debajo del tipo monopolista.

Aunque el sistema financiero español no estaba organizado a través de un cartel formal, tal y como ocurría en el Reino Unido o incluso en Italia, la Circular 431 del Consejo Superior Bancario de 1 de Diciembre de 1952 explica cómo los bancos y banqueros suscribieron varios acuerdos denominados "Ordenación Reguladora de Condiciones Mínimas", por los que se comprometían a abonar en sus operaciones pasivas unos tipos de interés y comisiones distintos a los que figuraban en las tarifas oficiales aunque compatibles con ellos -un tipo de interés sobre los depósitos por debajo del máximo legal y un tipo de interés sobre los créditos por encima del mínimo legal-. El Ministerio no sólo autorizó la aplicación del convenio sino que permitió la creación de una Junta de Vigilancia y una Junta Superior para velar por su cumplimiento y sancionar las posibles infracciones. Además, los bancos que no estaban adscritos a este acuerdo se veían discriminados con respecto a los participantes del acuerdo. Así, la Circular 446 de 29 de enero de 1953 indicaba:

En la última reunión celebrada por este Consejo Superior Bancario se acordó que, a partir de 1ª de abril próximo, se aplicará por los Bancos y Banqueros adheridos a la Ordenación Reguladora de Condiciones Bancarias, a los no adheridos, hasta aquella fecha, la Tarifa de Condiciones Mínimas para operaciones con la clientela (Tarifa blanca), en lugar de la para operaciones entre Banqueros (Tarifa amarilla).

Del mismo modo, Velarde (1961, pp.138-147) hace referencia

a la existencia del "Arreglo Moderador de la Competencia bancaria". Aunque no indica de manera explícita cuáles son los términos en los que se realizó dicho acuerdo, el autor explica cómo a principios de 1949, al crecer la lucha entre los bancos por aumentar sus cuentas acreedoras se denunció este acuerdo; sin embargo, antes del año se había llegado a uno nuevo que limitaba enormemente las posibilidades de competencia entre las entidades bancarias.

Así pues, la escasa evidencia procedente del Consejo Superior Bancario da una idea de la importancia de los pactos realizados por la banca privada con objeto de fijar las condiciones en las que se entablaba la competencia en el sector. Por otro lado, la existencia de conexiones a través de miembros comunes en los consejos de administración de los bancos, así como la firma de convenios entre algunas entidades ¹⁴³ pudo facilitar la colaboración entre las mismas de cara a instrumentar un política común de actuación y, sobretodo, para hacer cumplir estos acuerdos.

En principio, es posible afirmar que tanto la existencia de barreras legales de entrada como el tipo de instrumentos de control sobre los tipos de interés establecido por las autoridades franquistas pudo permitir a la banca española actuar monopolísticamente, y la cuestión se encuentra en valorar: 1) en qué medida estas condiciones se mantuvieron a lo largo del

¹⁴³ Por ejemplo, en 1943 se creó el consorcio Bancor entre el Banco Central, Hispano Colonial, Valencia y Crédito de Zaragoza, y aunque es difícil establecer las consecuencias de un tipo de acuerdo de colaboración como éste, en 1949 el Banco Central en sus Memorias resaltaba lo efectos beneficiosos que para todos los miembros había tenido la firma del mismo.

período 1940-1975 y 2) de qué forma este marco afectó a su funcionamiento en términos de beneficios, costes, innovación tecnológica ¹⁴⁴, o política crediticia, y no sólo en términos de crecimiento del sector ¹⁴⁵.

Siguiendo el esquema teórico expuesto en el capítulo 3, uno de los principales factores que debemos considerar a la hora de analizar los efectos de la regulación financiera en el comportamiento de la banca es su estructura. Sin embargo, esta afirmación conlleva enormes problemas. Existe una estrecha interdependencia entre el marco legal y la estructura bancaria: los efectos de la regulación dependen de la estructura -sistema competitivo, oligopolio o monopolio- del sector bancario, pero a su vez, la estructura de un determinado sistema bancario es una consecuencia directa del marco legislativo existente. Aún reconociendo la complejidad de este tipo de análisis, la mayor parte de los trabajos empíricos realizados sobre el funcionamiento del sistema bancario español en este período se han centrado, casi exclusivamente, en el análisis de la

¹⁴⁴ Sería muy interesante realizar un análisis de las "prácticas bancarias" en España en comparación con otros países europeos más desarrollados para conocer el grado de modernización del sector. De momento la imposibilidad de acceder a los archivos impide la realización de este tipo de estudios, y hace que tan sólo podemos utilizar alguna información general suministrada por las Memorias así como por el testimonio de algunos escritores de la época, cuestiones a las que he hecho referencia en el capítulo 5.

¹⁴⁵ Hay que destacar que la existencia de controles y regulaciones no impidió el crecimiento cuantitativo del sistema financiero español. Por el contrario, el crecimiento deflactado de los activos bancarios para el período 1948-1967 fue de aproximadamente un 10 por cien, tasa que esta por encima de la media tanto para países desarrollados como para países no desarrollados (Martín Aceña y Pons 1994, pp.126-127).

concentración bancaria ¹⁴⁶. Estos estudios identifican concentración con poder de mercado y han estimado la relación entre concentración y beneficios sin considerar la influencia que la existencia de economías de escala u otros factores, entre ellos el marco legal, podían tener en el comportamiento de los beneficios. Tal y como vamos a ver a continuación, el comportamiento de las entidades financieras en un mercado regulado es mucho más complejo y exige la consideración de toda una serie de elementos que no han sido tenidos en cuenta al analizar el funcionamiento de la banca española.

Un modelo explicativo del comportamiento de los bancos bajo la existencia de controles sobre los tipos de interés

Utilizando el modelo que hemos desarrollado en el capítulo 3 vamos a analizar cuáles pudieron ser los efectos de los controles del tipo de interés en el comportamiento de las entidades financieras españolas desde el final de la guerra civil hasta mediados de los setenta. En particular, estudiaremos la forma en que se vio afectada la conducta de los bancos al fijar las autoridades un máximo sobre el tipo de interés de los depósitos y un mínimo sobre el tipo de interés de los créditos, si bien en lo que a la actividad crediticia se refiere la legislación española fue mucho más compleja como consecuencia de la introducción de tipos de interés preferenciales destinados a la financiación de determinados sectores o empresas.

En los años cuarenta y cincuenta muchos países europeos

¹⁴⁶ Ver, por ejemplo, Muñoz (1968) o Braña, Buesa y Molero (1984).

utilizaron controles sobre los tipos de interés como un elemento esencial de su política económica. Los efectos de estos controles dependieron de la flexibilidad de las tasas reguladas, de la relación entre las tasas fijadas, la de equilibrio y la que hubieran aplicado los monopolistas en caso de disponer del suficiente poder de mercado, y finalmente, de la evolución de los precios.

Con respecto a la flexibilidad de los controles sobre los tipos de interés, hay que destacar que, en el caso español, estos apenas fueron modificados hasta los años sesenta. Es un hecho que, en términos nominales, las diferencias entre España y otros países europeos no son sustanciales. Sin embargo, si tenemos en cuenta la evolución de los tipos de interés reales las diferencias son significativas. Las altas tasas de inflación de la economía española hicieron que los tipos de interés fuesen negativos en muchos años.

El primer aspecto que debemos tener en cuenta a la hora de analizar las consecuencias de una determinada medida legislativa es la forma en la que las autoridades introdujeron dicha norma: un tipo de interés obligatorio, un tipo de interés mínimo o un tipo de interés máximo sobre depósitos y créditos.

En el caso español las autoridades fijaron un techo al tipo de interés sobre los depósitos. Si el tipo de interés sobre los depósitos que fijaron las autoridades hubiese sido menor que el que habrían establecido los monopolistas -en el caso de que estos hubiesen tenido el poder de monopolio suficiente-, la regulación habría sido operativa (o restrictiva) y las entidades financieras habrían respondido a esta intervención a través de formas de

competencia distintas al precio que denominaremos tipo de interés "implícito" ¹⁴⁷. El método más usual de competencia sin precios ha sido la expansión vía oficinas, que intenta captar nuevos clientes acercando geográficamente los servicios ofrecidos por las entidades a sus posible usuarios. En el caso español, esta forma de competencia estuvo también regulada, razón por la que probablemente los bancos tuvieron que buscar otros mecanismos alternativos para captar recursos, tales como la realización de determinados servicios gratuitamente o el pago de "extra-tipos" en el mercado negro. Por otro lado, dado que el tipo de interés de los créditos también estaba intervenido, es posible que los bancos, al no poder discriminar entre clientes con distinta "calidad" y riesgo a través del precio, llevasen a cabo un proceso de racionamiento del crédito. De ese modo, la disponibilidad de crédito pudo ser utilizada como un medio para atraer depósitos.

Si por el contrario, el tipo de interés que fijaron las autoridades hubiese estado por encima del que habrían establecido los bancos en caso de poseer poder de monopolio, la regulación no habría sido efectiva y los bancos no habrían tenido que modificar su conducta. En este caso podríamos afirmar que los bancos disponían de un marco legislativo que les permitía actuar

¹⁴⁷ Por simplicidad, vamos a considerar que dentro de este concepto también están incluidas formas de competencia (tales como la publicidad) que no son estrictamente una remuneración para el cliente. Lo que pretendemos es diferenciar los costes normales de producir depósitos y créditos (que incluiría una determinada expansión vía oficinas, unos gastos en publicidad, etc) en una situación en la que los tipos de interés no están intervenidos, de los costes adicionales que se generan como consecuencia de que las entidades no pueden competir a través del precio.

monopolísticamente en el mercado de captación de depósitos. A continuación trataré de comprobar cuál de las dos hipótesis es más razonable para la banca española en este período.

Suponiendo que los bancos tienen la siguiente función de beneficios:

$$\Pi = r_l \cdot L_i - r_d \cdot D_i - s_i \cdot D_i - C(D_i, L_i)$$

donde Π es el beneficio, L_i el volumen de préstamos, " r_l " el tipo de interés sobre los préstamos, " r_d " el tipo de interés sobre los depósitos, " s_i " la tasa de remuneración implícita y " $C(D_i, L_i)$ " los costes no financieros de producción, que hemos supuesto que dependen del volumen de depósitos y de créditos del banco. Hemos considerado que el coste asociado al pago de un tipo de interés implícito [s_i] es separable del coste no financiero de "producir" depósitos [$C(D_i, L_i)$].

En el caso español, la entidad "i", para maximizar beneficios, estaba sujeta a las siguientes restricciones:

1) las autoridades fijaron un tipo de interés máximo sobre los depósitos: $r_{di} \leq r_d$, o lo que es lo mismo $r_d - r_{di} \geq 0$

2) se fijó un mínimo al tipo de interés sobre los créditos, de manera que: $r_{li} \geq r_l$. Como hemos indicado anteriormente, este tipo de interés mínimo tenía muchas excepciones, ya que las autoridades también controlaron el tipo de interés aplicable a determinados sectores e incluso empresas que eran considerados de interés nacional. Por esta razón, es difícil establecer un supuesto general acerca de la regulación aplicable por el lado de los préstamos y será necesario considerar el efecto total de esta política crediticia.

3) si los controles sobre el tipo de interés eran efectivos,

el volumen de depósitos serían función del tipo de interés explícito e implícito: $D_i = f(r_d, s)$, donde $s = [s_1 \dots s_n]$ y $r_d = [r_{d1} \dots r_{dn}]$, teniendo en cuenta que el volumen de depósitos captado por una entidad depende no sólo de la remuneración que ella ofrece sino también de la que ofrecen los bancos rivales.

4) Supongamos que, bien por la existencia de un coeficiente legal o por la decisión de los bancos de actuar prudentemente, la cantidad de préstamos que conceden es función no sólo del tipo de interés sino del volumen de depósitos. Para simplificar más el modelo podríamos suponer que dicha relación es lineal:

$L_i \leq a \cdot D_i$. En España las autoridades no introdujeron una restricción legal que afectase de manera determinante a la proporción entre depósitos y créditos hasta principios de los sesenta. Así, en 1963 las autoridades fijaron un coeficiente de liquidez, en 1965 una ratio de fondos públicos, y en 1960 se autorizó al Ministro de Hacienda, con el asesoramiento del Banco de España, a fijar una reserva especial que debía depositarse en el Banco de España en forma de dinero o fondos públicos.

Pese a la no existencia de coeficientes legales durante gran parte del período, a lo largo de los años cuarenta y cincuenta las autoridades utilizaron otros sistemas para afectar al volumen de créditos concedidos. Así, el Banco de España realizó toda una serie de "recomendaciones" a los bancos acerca de cuál era el nivel óptimo de créditos que debían conceder. En cualquier caso, este tipo de "recomendaciones" no eran vinculantes, si bien en alguna medida pudieron tener influencia en el comportamiento de las entidades bancarias.

Las autoridades trataron de incentivar a los bancos para que cumpliesen determinados coeficientes. La Circular 509 de 22 de Diciembre de 1953 del Consejo Superior Bancario indica:

Los bancos y banqueros que acrediten ... tener invertido en fondos públicos el 35 por cien, como mínimo, de los saldos acreedores por cuentas corrientes a la vista, imposiciones a plazo y libretas de ahorro, podrán obtener del Banco de España el endoso, por plazos no superiores a 90 días, de las pólizas de crédito y pagarés expedidos a su favor por el Estado, en razón de sus aportaciones para la concesión de préstamos especiales a los agricultores, pescadores y, en su caso, los destinados a la adquisición de viviendas por sus inquilinos.

No gozarán del citado derecho de endoso los Bancos y Banqueros que tengan invertida en fondos públicos una cifra inferior al 35 por cien de las expresadas cuentas acreedores de pesetas efectivas...

Por otro lado, muchas de las operaciones que realizaban los bancos, como por ejemplo, la expansión a través de oficinas o la distribución de dividendos, dependían del volumen de capital y reservas de la entidad, lo que indudablemente afectó al porcentaje de créditos que la empresa prestaba.

5) Tradicionalmente se considera que la oferta de préstamos es una función positiva del tipo de interés de los créditos, sin embargo, existe un tipo de interés máximo por encima del cual los bancos no están dispuestos a prestar al aumentar la probabilidad de que el préstamo no sea devuelto. Por supuesto, también hay un tipo de interés mínimo por debajo del cual los bancos no estarían dispuestos a prestar. Así, $L_i = f(D_i, r_l, p(r_l))$, donde $p(r_l)$ es la probabilidad de que el préstamo sea devuelto y, entre otros

factores, depende del tipo de interés que se cobra por ese crédito. En ese sentido, el control sobre los tipos de interés tendrá un efecto claro sobre la oferta de créditos.

Como señalamos anteriormente, si el tipo de interés fijado por las autoridades franquistas hubiese estado por debajo del monopolista, la única variable que los bancos habrían podido utilizar para maximizar sus beneficios sería "si" o el tipo de interés implícito sobre los depósitos. De ese modo, el tipo de interés implícito óptimo sería,

$$s_i = a_i \cdot r_l - r_d - C'(D_i) - \frac{D_i}{ds_i} \frac{dD_i}{ds_i}$$

Tal y como vimos en el capítulo 3, apéndice 1, a partir de este modelo podemos obtener la siguiente expresión para la rentabilidad de la industria,

$$\sum_{s_i \cdot D} D_i \cdot (a_i \cdot r_l - r_d - C'(D_i)) = \sum \left[1 + \frac{1}{m \cdot EdsI + (1-m) \cdot Edsf} \right]$$

donde la parte izquierda de la ecuación sería un indicador de la rentabilidad, y ésta depende de la elasticidad de la demanda de depósitos respecto al tipo de interés implícito del propio banco [Edsf] y de la industria [EdsI] y de una suma ponderada de las "conjeturas" que hace cada banco sobre la conducta del resto.

La principal conclusión que obteníamos a partir de este modelo teórico es que, cuando la regulación por el lado de los depósitos es efectiva, ésta afecta a la conducta de los bancos y estos deben utilizar otros elementos -en este caso el tipo de interés implícito- para maximizar sus beneficios. En este caso

el vínculo entre rentabilidad y concentración que defienden las tesis "estructura-conducta-funcionamiento" ya no es tan evidente.

Además de escoger el tipo de interés implícito sobre los depósitos, los bancos debían determinar el volumen de préstamos que iban a realizar sujetos a dos restricciones: a) el tipo de interés mínimo y otras disposiciones legales que afectaban a su política crediticia tales como el apoyo a determinados sectores considerados prioritarios o los "circuitos privilegiados" de financiación y b) el volumen de depósitos disponible. Hay que insistir en el hecho de que ambas decisiones (el volumen de depósitos que están dispuestos a aceptar y el de créditos que van a conceder) se realizan simultáneamente.

Para evaluar los efectos de los controles sobre el tipo de interés de los créditos en el volumen de préstamos que el banco realiza es necesario considerar la relación entre esta regulación y la que afectaba a los depósitos, es decir, la interdependencia entre lo que los bancos están dispuestos a cobrar por sus créditos y los costes asociados a la captación de depósitos, tanto en términos de tipo de interés explícito como implícito.

Como hemos visto, la oferta de créditos depende del tipo de interés de los créditos, del volumen de depósitos y de la remuneración que obtengan los bancos de estos depósitos. En un mercado en el que las autoridades regulaban los tipos de interés, los bancos podrían haber reducido su competencia por captar depósitos. Cuando la posibilidad de obtener una tasa de rentabilidad adecuada para los créditos está limitada, mayor volumen de depósitos a partir de un determinado punto podría significar un aumento de reservas -en el sentido de que existe

un tipo de interés sobre los créditos máximo y mínimo por encima (o por debajo) del cual los bancos no están dispuestos prestar y por tanto tampoco están interesados en obtener más fondos a través de depósitos-.

Sin embargo, la actividad real de los bancos es más compleja de lo que hemos venido explicando hasta ahora. Los bancos, además de prestar, pueden rentabilizar sus fondos en un abanico más amplio de actividades (adquisición de acciones, bonos del Estado o inversiones directas, entre otras) que definiremos como "O_i", con una tasa de rentabilidad "r_o" -que puede no estar regulada, o al menos al mismo nivel que el tipo de interés de los préstamos-. En este caso tendríamos la siguiente función de beneficios:

$$\Pi = r_l \cdot L_i + r_o \cdot O_i - r_d \cdot D_i - C(L_i, O_i, D_i)$$

donde "r_l" está regulado, "r_o" viene determinado por la evolución de esas inversiones en el mercado $r_o = f(O)$ y "r_d" está también regulado. En este modelo, la cantidad que el banco está dispuesta a prestar -"L_i" y, por tanto, "a_i"- dependería de: el tipo de interés de los préstamos, la cantidad de depósitos que ha captado, la probabilidad de que los créditos sean devueltos, las oportunidades de inversión alternativas a los préstamos y de la remuneración ofrecida por las mismas, o lo que es lo mismo, $L_i = f(r_l, D_i, O_i, r_o, p(r_l))$. En este caso la restricción operativa sería: $(L_i + O_i) \leq a_i \cdot D_i$.

Así pues, un elemento esencial a la hora de considerar los efectos de la regulación de los tipos de interés es cómo la legislación afecta al comportamiento maximizador de las entidades bancarias. Cuando la restricción no es operativa, los bancos

pueden funcionar exactamente igual que en un sistema sin regulación. Cuando la restricción legal si que es operativa -lo que indicaría que el techo legal establecido sobre el tipo de interés de los depósitos estaría por debajo del tipo de interés que fijarían los monopolistas-, los bancos buscarán maneras alternativas para captar a nuevos clientes, o formas de remuneración implícita. Igualmente, si el tipo de interés de los créditos está regulado y esta intervención es operativa los bancos buscarán otros mecanismos para rentabilizar sus recursos tales como la inversión directa o en activos alternativos.

A continuación vamos a ver cómo reaccionaron los bancos españoles ante el marco legal existente, concentrando nuestra atención en el coste de los depósitos y la rentabilidad de los créditos, para finalizar con el estudio de la rentabilidad.

Los tipos de interés aplicados por las principales entidades financieras: Banco de Bilbao, Central, Español de Crédito, Hispanoamericano y Vizcaya

Para poder analizar cuál es la relación existente entre el tipo de interés de los depósitos fijado por las autoridades y el efectivamente pagado por los bancos, he realizado una estimación de la tasa de interés "efectiva" pagada por los cinco grandes bancos (Banco de Bilbao, Central, Español de Crédito, Hispanoamericano y Vizcaya) por los depósitos captados. Para ello he dividido la cantidad total que presentan cada una de estas instituciones en su cuenta de explotación como "costes financieros" por el volumen de depósitos que habían captado.

La principal dificultad de este análisis es que la

información que proporcionan las Memorias de las entidades bancarias hace que utilicemos como indicador de los costes financieros otros costes, además de los asociados al tipo de interés que se paga por los depósitos, tales como comisiones o corretajes. Este problema es muy importante en el caso del Banco Central ya que esta entidad incluye parte de sus gastos de amortización junto con el resto de costes financieros ¹⁴⁸. Sin embargo, este indicador de los costes financieros -que puede incluir, como hemos visto, algunos costes no estrictamente financieros- es la única variable sobre la que poseemos información, y lo que deberemos tener en cuenta a la hora de interpretar los resultados es que el valor de los "costes financieros" que estamos utilizando está claramente sobrevalorado.

Como podemos ver en el gráfico 7.1, las autoridades monetarias fijaron un tipo de interés máximo del 1 por cien para los depósitos a la vista, del 2 por cien para los depósitos a corto plazo (a plazo de un mes), que se mantuvo inalterado hasta 1966, y de un 3 por cien para los depósitos a plazo de un año. A partir de esta información hemos estimado el coste de los depósitos en el caso hipotético en que los bancos hubiesen pagado el máximo tipo de interés sobre los depósitos a cada una de las clases de depósitos que captaba. Este sería el coste "legal"

¹⁴⁸ En el caso del Banco Central, a pesar de que tras la obtención de beneficios se dota una parte a "amortización de mobiliario, otras amortizaciones y amortización de los gastos de constitución", dentro de los "costes financieros" este banco incluye los intereses abonados por los depósitos, las comisiones, mas "otras amortizaciones y varios". Por esta razón, en principio, es de suponer que esta cifra de "costes financieros" está sobrevalorada con respecto a la que ofrecen el resto de entidades.

máximo de los depósitos. A continuación hemos obtenido un indicador del coste "efectivo" de los depósitos, es decir, del que realmente tuvieron los bancos estudiados en este período, y los resultados de nuestra estimación muestran lo siguiente (ver gráficos 7.2, 7.3, 7.4, 7.5, 7.6):

a) entre 1942 y 1951, la remuneración que efectivamente pagaron los bancos a sus depositantes estuvo muy cercana, e incluso por debajo, al techo legal, con una sola excepción: el Banco Central, que muestra unas tasas de remuneración sobre los depósitos muy elevadas. Sin embargo, como hemos indicado con anterioridad, la cifra de costes financieros que presenta esta entidad en sus Memorias esta sobrevalorada al incluir también parte de las amortizaciones.

b) entre 1951 y 1957, el coste de los depósitos sube ligeramente, manteniéndose por encima del techo legal -aunque muy próximo a éste- en el caso del Banco de Bilbao y Vizcaya, y muy por encima del techo legal en el caso del Banco Hispano, Central y Español de Crédito. El Banco de Vizcaya fue el único que mantuvo un tipo de interés efectivo por debajo del legal hasta mediados de los cincuenta.

c) es en el período 1957-1967 cuando el coste "efectivo" de los depósitos sobrepasó claramente los límites legales establecidos. A pesar de que las autoridades revisaron varias veces los techos legales desde mediados de los sesenta, en todos los casos la remuneración sobre los depósitos se mantuvo por encima del tope legal, con la única excepción del Banco Bilbao que entre 1960 y 1964 tuvo un coste efectivo de los depósitos muy similar al legal. Por otro lado, tal y como podemos ver en el

gráfico 7.7, es a partir de mediados de los sesenta cuando las tasas de interés sobre los depósitos que ofrecían las cinco entidades bancarias consideradas tienden a converger y a evolucionar de forma similar.

A partir de las estimaciones que hemos realizado sobre el comportamiento de las tasas de remuneración de los depósitos que pagaron los cinco grandes bancos, es posible afirmar que entre 1942 y 1950 tres de las entidades estudiadas -Banco de Bilbao, Español de Crédito y Vizcaya, ya que las Memorias del Banco Hispanoamericano no ofrecen la información necesaria para estimar esta variable hasta 1954 y en lo que respecta al Banco Central las cifras que suministran sus cuentas de explotación no permiten interpretar adecuadamente los resultados-, tuvieron un coste de los depósitos (incluyendo las comisiones y otra serie de gastos menores) muy próximo a los máximos legales, e incluso inferior al mismo en gran parte del período. Así pues, entre 1942 y 1950 es difícil pensar que los bancos españoles necesitaban utilizar otras formas de remuneración alternativas al tipo de interés, ya que ni tan siquiera pagaban el máximo legal. En ese sentido, la utilización de la regulación de las tasas de interés con objeto de evitar la utilización de prácticas monopolistas por parte de los bancos, tal y como argumentaban las autoridades franquistas, no habría sido efectiva.

Por el contrario, desde principios de los cincuenta hasta mediados de los setenta los resultados son diferentes. En este período todos los bancos estudiados tuvieron un coste de sus depósitos próximo o incluso ligeramente por encima del tipo de interés legal. Este hecho podría indicar que dentro de los costes

financieros los bancos pudieron estar incluyendo otra serie de costes adicionales al tipo de interés legal necesarios para captar depósitos -y que no vienen reflejados en los gastos generales-. La única excepción sería el Banco de Bilbao que, como vimos, tuvo entre 1960 y 1964 unos costes sobre sus depósitos inferiores al tipo de interés legal. Pese a tener unos costes financieros por debajo del legal la tasa de crecimiento de los depósitos del Banco de Bilbao en estos años fue superior a la del resto de bancos.

Desde principios de los cincuenta es cuando podemos considerar la posibilidad de que los bancos utilizasen lo que hemos denominado como "tipo de interés implícito" para atraer más depósitos. En este período los controles legales del tipo de interés sí fueron efectivos, de manera que sería aplicable el modelo teórico que hemos expuesto en este apartado, en el que los bancos maximizaban sus beneficios escogiendo la tasa de remuneración implícita aplicable a sus depósitos. Es interesante puntualizar que, pese a que hemos encontrado evidencia empírica sobre la existencia de acuerdos entre los bancos hasta 1953, desde 1951 se podría aceptar la hipótesis de que los bancos competían a través de fórmulas distintas al tipo de interés, si bien es precisamente desde 1957, año en el que ya no hemos encontrado evidencia acerca de este tipo de pactos, cuando se produce el aumento más espectacular del coste "efectivo" en relación al coste "legal" máximo.

En resumen, la evidencia empírica parece mostrar que las prácticas monopolistas tuvieron resultado en los años cuarenta, al menos en lo que a captación de depósitos y remuneración de los

mismos se refiere. Desde 1951 hasta 1957 los resultados ya no son tan concluyentes y, pese a los acuerdos, pudieron haber intentos por parte de los bancos para competir y de captar recursos bien pagando tipos de interés por encima del máximo legal -y por tanto, a través del mercado negro- o mediante el pago de comisiones u otro tipo de remuneraciones. Desde 1957 la utilización de estas prácticas bancarias parece evidente.

Hay dos cuestiones esenciales que debemos tener en cuenta al analizar el tipo de interés implícito que pagaban los bancos españoles: 1) en qué medida el aumento en los costes financieros contribuyó a aumentar el volumen de depósitos del banco y 2) cuál fue la influencia del coste implícito de los depósitos en la rentabilidad bancaria. En este capítulo he realizado diversas estimaciones del tipo de interés implícito de los depósitos -entre las que se incluye el coste financiero de los depósitos y la relación entre los gastos generales y los depósitos, entre otras- y las incluiremos dentro de los determinantes de la rentabilidad bancaria en el epígrafe 7.1.3.

Sería muy interesante realizar una estimación similar del tipo de interés que los bancos cobraban por sus préstamos, sin embargo, en este caso las dificultades son más serias que por el lado de los depósitos. La mayoría de las entidades bancarias no diferenciaba entre los ingresos procedentes de su actividad crediticia y los que provienen de otras inversiones alternativas. La única entidad que ofrece mayor información y diferencia, desde 1951, entre: a) los "ingresos procedentes de cuentas corrientes, comisiones y varios" y b) los "beneficios procedentes de la venta de valores", es el Banco Español de Crédito. Este banco presenta

unas tasas de remuneración sobre los créditos muy elevadas que parten del 14 por cien en los años cincuenta para alcanzar un máximo del 30 por cien en 1967. En cualquier caso, no es posible avanzar ninguna conclusión dada la heterogeneidad de la información que ofrece la entidad en su partida contable "ingresos procedentes de cuentas corrientes, comisiones y varios"¹⁴⁹. En cualquier caso, lo que se observaría es una tasa de remuneración sobre los préstamos muy elevada.

Al referirnos a los efectos de los controles sobre los tipos de interés en el mercado crediticio hay que hacer algunas reflexiones sobre la participación de la banca en el sector industrial. Como hemos señalado en páginas anteriores, la limitación de la rentabilidad de los préstamos tuvo que tener una consecuencia directa sobre la actividad inversora de los bancos españoles y, en concreto, sobre el polémico carácter "mixto" de la banca española.

La valoración que se ha hecho de la participación de la banca en las grandes empresas españolas ha sido negativa. Se considera que esta vinculación reforzó su poder sobre la economía española y, por tanto, sus posibilidades de actuar

¹⁴⁹ Existe la posibilidad de estimar el coste de los créditos desde el otro lado del mercado, es decir, a partir de la información que suministran las empresas. Las memorias de algunas empresas industriales podrían indicarnos los costes financieros a los que las mismas se enfrentaban, pudiendo establecer comparaciones entre empresas con diferentes características. El principal problema de esa vía indirecta de obtención del análisis de los créditos es elegir un número de empresas que ofrezca una información con la calidad suficiente como para obtener resultados fiables. Además, otra cuestión que debemos tener en cuenta es que el tipo de interés que cobran los bancos no es independiente del nivel de riesgo asociado a la operación de préstamo que realizan de forma que, es difícil interpretar de manera aislada una cifra referente al coste de los créditos.

monopolísticamente. Sin embargo, el problema no se encuentra en que exista dicha participación -que de hecho fue muy importante en otros países como Alemania o Japón- sino en cuál es el marco en que esta se realiza: si estaba guiada por criterios económicos y se desarrollaba en unas condiciones de competencia o no.

Es cierto que esas circunstancias no se dieron en el caso español, que se vio fuertemente condicionado por la legislación, sin embargo, sería necesario establecer con mayor claridad los términos en los que efectivamente se desarrollaron dichas relaciones banca-industria. La vinculación entre estos dos sectores podría haberse establecido en dos direcciones:

a) La relación entre la banca y las sociedades industriales podría haberse traducido en una ventaja para las segundas, tanto en términos de menor coste de los créditos como facilidades crediticias en épocas de restricción, lo que habría supuesto una discriminación hacia las empresas no participadas. Esto no significa, en absoluto, que la banca española siguiese criterios de inversión irracionales. Sea cual fuese la función objetivo de la banca -la propia entidad financiera o el entramado financiero e industrial formado por el banco y las empresas en las que participaba- no podemos eliminar el supuesto de maximización de beneficios, sobre todo si tenemos en cuenta que la regulación de las tasas de interés -y especialmente los tipos de interés "preferenciales" para apoyar a determinados sectores- junto con las elevadas tasas de inflación del período hacían poco o incluso nada atractivas determinadas solicitudes de préstamo.

Otro problema es que las prácticas de discriminación crediticia se tradujesen en un desequilibrio en el desarrollo

industrial del país o desatención a determinados sectores. Esta circunstancia implicaría la existencia de fallos en el mercado al haber diferencias entre los costes y beneficios sociales y privados, lo que entraría en el campo de la eficiencia asignativa. En ese sentido, sería necesario evaluar en que medida la legislación distorsionó los costes y beneficios privados de estas inversiones (tipos de interés preferenciales, ayudas a la exportación, etc).

b) Otra posibilidad habría sido que la banca hubiese utilizado su control sobre las empresas industriales para cargarles unos costes financieros superiores, de manera que los bancos habrían estado obteniendo unos ingresos adicionales a costa del resto de los accionistas.

Según Arruñada (1991, p.24), los escasos beneficios obtenidos por la banca española a través de los dividendos de las sociedades participadas podría ser un indicador de que parte de la retribución obtenida por estas entidades se consiguiese a través de créditos y depósitos a tipos que él denomina "penalizadores" para las empresas.

Si analizamos el porcentaje que representan las acciones industriales sobre el total del activo de la banca española, obtenemos una participación relativamente baja. El porcentaje de acciones sobre el total del activo de la banca española es de aproximadamente un 4,75 frente al 12 por cien de la banca alemana ó el 10,96 de la banca italiana -que asciende al 12,84 por cien si incluimos las cajas de ahorro-, países con una tradición de banca universal muy importante (Martín Aceña y Pons 1995, pp.121-138). Esto implicaría una estrategia de participación en la

actividad industrial de la banca española muy distinta a la de estos países y que se realizaría no tanto a través de la adquisición de acciones sino de la actividad crediticia.

La escasez de mecanismos alternativos para poder obtener financiación así como la existencia de una legislación que limitaba la duración de los préstamos habría creado las condiciones necesarias para que la banca obtuviese un poder de control suficiente y muy distinto al que se ha venido contemplando por la literatura tradicional. En conclusión, el marco legislativo existente, y en concreto los controles sobre los tipos de interés, habrían tenido como resultado el establecimiento de unas relaciones muy particulares entre la banca y el sector industrial sobre las que todavía hay muchos interrogantes y en donde los juicios de valor han sido, hasta el momento, la variable más utilizada a la hora de establecer conclusiones.

La evidencia empírica al respecto es casi inexistente. He tratado de estimar el coste de los créditos para un grupo de empresas con estrechos vínculos con entidades bancarias y para otro grupo de empresas para los que no hay evidencia acerca de estas conexiones, sin embargo, los resultados no aportan mucha información al respecto. En primer lugar, no es posible afirmar que las diferencias en los tipos de interés de los préstamos son achacables exclusivamente a la utilización de prácticas bancarias discriminatorias. El nivel de riesgo asociado a las operaciones de crédito es un elemento esencial sobre el que, de momento, no poseemos ninguna información y que, sin embargo, afecta directamente al tipo de interés sobre los créditos aplicado por

los bancos.

Sólo la apertura de los archivos bancarios permitirán, en un futuro, aclarar las condiciones en las que realmente se establecieron las conexiones entre la banca y las grandes empresas industriales. En cualquier caso, la consideración de una hipótesis alternativa en la que las grandes empresas no tuvieron porqué verse necesariamente beneficiadas de su vinculación con la banca me parece necesaria aunque no podamos dar ninguna evidencia en cualquiera de las dos direcciones. El tener en cuenta que esta relación banca-industria fue una consecuencia lógica del marco legislativo existente, independientemente de cuál fuese el origen de esta legislación y de la influencia de los grandes bancos en el mantenimiento de la misma, también me parece un factor esencial de cara a valorar el papel de los bancos españoles durante el franquismo.

7.1.2.- Los márgenes de intermediación

No disponemos de cifras adecuadas para evaluar cuál fue el comportamiento del margen de intermediación de los bancos españoles desde el final de la guerra civil hasta mediados de los setenta. En el capítulo 6 ya explicamos con mucho detalle cuáles eran los problemas de interpretación de lo que hemos denominado como Resultado 1, que sería el dato esencial para calcular el margen de intermediación, y no vamos a insistir al respecto. El único banco que diferencia entre los ingresos procedentes de la cartera de valores y el resto es el Banco Español de Crédito, si bien tampoco incluye de manera exclusiva los ingresos procedentes de la actividad crediticia. Pese a ello, ofrece unos datos más

depurados que los del resto de las entidades bancarias y puede ser útil de cara a conocer la evolución del margen de intermediación.

El coste de intermediación es igual a:

$(\text{Ingresos procedentes de la actividad crediticia} / \text{Total créditos}) - (\text{Coste de los depósitos} / \text{Total de depósitos})$

Como vimos al analizar los problemas del cálculo de la rentabilidad para los cinco grandes bancos, la principal dificultad en nuestro caso es que los bancos españoles mezclaban los ingresos procedentes de distintas actividades, y lo mismo sucedía con los depósitos. De ese modo, el cálculo que podemos realizar a partir de la información disponible es:

$(\text{Ingresos obtenidos por intereses, descuentos, comisiones y utilidades de la banca} / \text{Total créditos}) - (\text{gastos derivados del pago de intereses por cuenta corriente, corresponsales y corretajes} / \text{Total depósitos})$

Como no se trata exactamente del margen de intermediación, para simplificar le llamaremos margen total. A pesar de las deficiencias de nuestro cálculo del margen total -especialmente los derivados de la inclusión tanto de ingresos como de gastos que no proceden de la actividad de captación de depósitos y concesión de créditos-, en principio no sería demasiado arriesgado el suponer que estos problemas se mantuvieron a lo largo de toda la etapa considerada, de manera que podríamos dejar de lado la cifra concreta de margen total y podríamos centrarnos exclusivamente en la evolución del indicador

$(\text{ingresos} / \text{créditos}) - (\text{costes financieros} / \text{depósitos})$. Los resultados serán discutibles dada la información disponible, sin

embargo, pueden ser utilizados para ver si están en la misma línea que las conclusiones provisionales que hemos obtenido hasta ahora o, por el contrario, no añaden nueva información a nuestra investigación.

Hay otra cuestión a la que debemos hacer referencia y es cuál es el sentido que tiene analizar el margen de intermediación en un sistema bancario en el que los tipos de interés están controlados. Sin embargo, dado que los bancos podían utilizar otros mecanismos alternativos al pago de intereses para competir y que parte de ellos pueden quedar reflejados en el coste de los créditos y, por tanto, afectar al margen de intermediación, puede ser interesante realizar este análisis.

Si consideramos que un estrechamiento del margen de intermediación puede ser utilizado como una medida del aumento en la eficiencia del sector bancario, la hipótesis a contrastar es si el margen de intermediación -en este caso la variable aproximativa que hemos utilizado y que hemos denominado margen total- disminuyó a lo largo de la etapa considerada y, especialmente, tras el cambio legislativo asociado a la Ley de Bases de 1962. Hemos calculado el margen total para los cinco grandes bancos, y los resultados los analizaremos a continuación.

En todos los bancos para los que poseemos información el margen total sube entre 1942 y 1950 -Banco de Bilbao, Central y Vizcaya, si bien tanto para el Banco de Bilbao como para el Banco Central el margen total experimentó una ligera caída entre 1945 y 1947-. En los años cincuenta la información es más confusa. Para los bancos Español de Crédito, Vizcaya y Bilbao el margen crece entre 1950 y 1957. Para el Banco Central también sube

ligeramente hasta 1957 aunque con algunos altibajos. Para el Banco Hispanoamericano no disponemos de información hasta 1955. Desde mediados de los cincuenta se produce una caída de este margen total que es evidente para el Banco Español de Crédito - hasta 1960-, el Banco Bilbao -hasta 1961-, el Banco de Vizcaya - entre 1957 y 1961- y el Banco Hispano -hasta 1962-. Para el Banco Central hay ligeras subidas y bajadas hasta finales de los sesenta sin que podamos definir una tendencia clara (ver gráfico 7.8). Hemos completado estos resultados incluyendo al Banco Santander y al Urquijo. Con respecto al Banco de Santander, los resultados son similares a la tendencia general que hemos obtenido para los bancos Bilbao, Vizcaya y Español de Crédito: ligera tendencia creciente hasta 1955 y desde este año el margen total comienza a caer.

Desde principios de los sesenta la situación cambia y el margen total sube para el Español de Crédito entre 1960 y 1966, el Bilbao entre 1962 y 1967, en Central entre 1963 y 1967, el Vizcaya entre 1960 y 1970, o el Hispano entre 1963 y 1971. Para el Banco de Santander el margen total sube ininterrumpidamente desde 1965 hasta 1975. En los años setenta las tendencias son más diferentes ya que mientras que en el Banco Español de Crédito crece mucho, otros bancos como el de Bilbao o el Central experimentaron una caída sustancial.

El Banco Urquijo, para el que también hemos obtenido este indicador, es el único para el cual los resultados son muy diferentes. Este banco, que presenta un margen total relativamente bajo hasta 1954, experimentó un importante crecimiento del mismo a partir de este año y hasta 1960. Entre

1960 y 1965 esta variable tuvo grandes oscilaciones y a partir de 1965 mantuvo una tendencia decreciente hasta 1975. Sin embargo, este banco no era una entidad comercial como el resto sino que era un banco industrial, de manera que la composición de los ingresos y gastos era diferente, y el significado del margen total también lo sería.

La evolución de este indicador del margen de intermediación para los bancos de Bilbao, Central, Español, Hispanoamericano y Santander no nos permite aceptar sin reservas la hipótesis de que la mayor liberalización del sistema financiero repercutió en un estrechamiento del margen de intermediación y, con ello, en un aumento en la eficiencia. Sin embargo, es significativo que para todos los bancos considerados el margen de intermediación creciese durante los años cuarenta y principios de los cincuenta para decrecer desde mediados hasta finales de los cincuenta ¹⁵⁰. Esa evolución del margen de intermediación podría dar una idea de aumento relativo de la competencia en el sector bancario desde mediados de los cincuenta si lo comparamos con la etapa anterior. Sin embargo, tras la Ley de Bases de 1962, y contrariamente a lo que podría esperarse, la tendencia no se confirma sino que, por el contrario, los márgenes de intermediación subieron para casi todos los bancos estudiados. Desde 1967 sí que se puede observar un ligero estrechamiento de los márgenes de intermediación.

Al mezclar todo tipo de ingresos no podemos afirmar que

¹⁵⁰ El único banco para el que esto no se cumple es el Urquijo, pero dado que se trata de un banco de negocios, en el que la actividad crediticia no constituye, como en el resto de bancos, la principal fuente de recursos del banco, no altera los resultados que hemos obtenido para el resto de bancos comerciales.

nuestros resultados sean una consecuencia, necesariamente, del grado de ineficiencia de la banca española, ya que aunque el "margen de intermediación" entre depósitos y créditos se hubiese estrechado tras el cambio en el marco legislativo de 1962, los bancos podrían haber compensado esta mejora en la eficiencia con un aumento en el rendimiento obtenido a través de otro tipo de actividades, como son los fondos públicos o otro tipo de inversiones.

Como hemos explicado anteriormente, el Banco Español de Crédito ofrece en sus memorias anuales una información más detallada sobre el origen de sus ingresos. Hemos utilizado estas cifras para ver si la evolución de este banco es diferente a la que hemos obtenido para el resto. Los resultados, sin embargo, no son muy diferentes. En este caso hemos definido:

a) margen total: $(\text{total de ingresos} / \text{créditos}) - (\text{costes financieros} / \text{depósitos})$.

b) margen de intermediación: $(\text{ingresos totales} - \text{ingresos procedentes de la cartera de valores}) / \text{créditos} - (\text{costes financieros} / \text{depósitos})$.

Mientras que el "margen de intermediación" y el "margen total" del Banco Español de Crédito habían sido muy diferentes durante los años treinta, tras la guerra civil las cifras que ofrecen las memorias anuales indican que ambos eran muy similares. La tendencia es similar a la del resto de bancos. El primer año para el que poseemos información es 1950. Desde 1950 a 1956 el margen de intermediación de este banco creció, sin embargo, desde 1956 a 1960 se produce un estrechamiento de este margen que crece muy ligeramente entre 1960 y 1964, acelerando

su crecimiento entre 1964 y 1966, para caer a partir de este año. Insisto en el hecho de que no podemos afirmar categóricamente que el margen de intermediación tras la Ley de Bases de 1962 disminuyó, sin embargo, no hay evidencia empírica disponible de que esto fuese así.

7.1.3.- Beneficios, tamaño y concentración

Uno de los primeros estudios a cerca de las características del sistema bancario español fue realizado en 1953 por Fermín De la Sierra (1953). En él se consideraba a la concentración y a las vinculaciones tanto entre entidades como entre banca e industria a través de miembros comunes en sus consejos de administración, como indicadores del poder de monopolio del sector bancario. En su opinión, mayor concentración reducía los costes de llegar a un acuerdo colusivo, permitía un aumento de la información y creaba una interdependencia clara entre estas entidades a la hora de adoptar decisiones. En 1969 Juan Muñoz realizó un estudio con características similares, según el cual el sistema bancario español estaba controlado por seis grandes grupos, que a su vez mantenían fuertes vínculos con la banca pública y los principales sectores industriales.

En general, la valoración que se ha hecho sobre el papel de la banca española durante el período franquista no ha sido muy positiva. De una lado, la banca privada ha sido acusada de obtener unos altos beneficios amparada en un marco legal que anuló cualquier forma de competencia. Por otro lado, la relación banca-industria aparecía como una muestra del carácter monopolista del sector bancario español.

Centrándonos en el aspecto de la concentración de la banca española, tal y como hemos visto en el capítulo 3, no es posible establecer una relación teórica clara entre concentración y beneficios cuando la regulación afecta a la conducta maximizadora de los bancos. Por otro lado, y como también explicamos en el capítulo 5, el nivel de concentración de la banca española, si bien era elevado, no alcanzaba los niveles de otros países que, sin embargo, poseían sistemas financieros mucho más desarrollados. Por esa razón, aunque sea necesario conocer cómo evolucionó la concentración durante este período, hay que valorarla en su justa medida y tener en cuenta que esta variable no será determinante de cara a obtener conclusiones sobre los efectos de la regulación bancaria en el comportamiento de las entidades financieras.

Como hemos visto con anterioridad, el nivel de concentración del sector bancario español era elevado, especialmente hasta mediados de los cincuenta, aunque más moderado que en otros países europeos como el Reino Unido, en donde en 1945 el 85,1 por cien de los depósitos bancarios estaba en poder de los cinco grandes bancos con un porcentaje del 86,9 en 1965. Sin embargo, el hecho de que el sistema financiero español estuviese muy poco diversificado hace que sea difícil comparar: los bancos captaban la mayor parte de recursos financieros y los únicos intermediarios no bancarios que tenían cierta importancia eran las cajas de ahorro ¹⁵¹.

¹⁵¹ Para tener alguna referencia respecto al grado de concentración, si consideramos el total de intermediarios financieros bancarios y no bancarios (bancos, cajas de ahorro, caja postal, entidades aseguradoras y sociedades inmobiliarias) en 1945 en España el 67,2 por cien de los recursos (depósitos o

A pesar de lo dicho hasta el momento, el número de bancos que consiguieron permanecer en el mercado era relativamente alto, manteniéndose casi constante durante toda esta etapa. Como explicamos anteriormente, la interpretación de los indicadores de concentración y del número de empresas es muy ambigua. De un lado, el aumento de la concentración del sector bancario que se produjo en España durante los años cuarenta y cincuenta pudo ser una consecuencia tanto del intento de los bancos de alcanzar un tamaño más óptimo como de la existencia de acuerdos colusivos sobre los cuales hemos ofrecido en este capítulo alguna evidencia empírica. Si el aumento de la concentración fue una consecuencia de una mayor eficiencia, la pregunta sería de qué modo aquellas empresas cuyo tamaño no era el óptimo -si es posible definir esta variable- consiguieron permanecer en el mercado, y si esto fue posible gracias a la escasez de dinamismo del sector, o a otros factores tales como la especialización, no sólo en un determinado tipo de productos u operaciones financieras sino también geográficamente.

Teniendo en cuenta los resultados obtenidos hasta el momento, la disminución de la concentración desde mediados de los cincuenta, que fue acompañada por una ligera reducción en el número de bancos, podría ser un indicador de un aumento de la

primas en el caso de los seguros) eran captados por la banca, y el resto iba esencialmente a las cajas de ahorro. En Inglaterra la banca poseía el 60,8 del total de depósitos si bien el resto se encontraba ampliamente distribuido entre las sociedades inmobiliarias, los seguros y las instituciones de ahorro. En 1965 las diferencias eran más notables ya que mientras que la banca española continuaba poseyendo el 60,8 por cien de los recursos, en Inglaterra este porcentaje tan sólo era de un 49,73. Estas diferencias son todavía más importantes si consideramos la estrechez del mercado de capitales español. Ver cuadros 5.16, 5.24 y 5.27.

competencia que habría obligado a los bancos más pequeños a esforzarse por conseguir acercarse al tamaño óptimo. Ante la dificultad de interpretar adecuadamente las cifras de concentración vamos a profundizar en el análisis de las relaciones entre esta variable y los beneficios obtenidos por los bancos, teniendo en cuenta que, según nuestro modelo teórico, a priori no hay porqué considerar que dicha relación puede establecerse.

Como vimos en el capítulo 3, la tesis tradicional vincula el comportamiento de la rentabilidad con la evolución de la concentración bancaria. Un elevado nivel de concentración reduce el coste de llevar a cabo acuerdos colusivos y esto se traduce en altos beneficios. La hipótesis alternativa plantea la posibilidad de que mayores beneficios sean el resultado de mayor eficiencia. Por último, en un sistema bancario regulado y en el que los bancos deben buscar formas de competencia alternativas a los tipos de interés es posible demostrar que no tiene porqué haber relación entre rentabilidad y concentración. En resumen, no existe una tesis unívoca sobre la relación entre estas tres variables: rentabilidad, concentración y tamaño, de forma que trataremos de utilizar el análisis empírico para precisar la características de esta relación para el caso de la banca española desde 1920 a 1975.

Smirlock (1985, pp.69-83) propuso un sencillo test, especialmente para aquellos casos en los que no se dispone de mucha información, para discriminar entre ambas hipótesis. En su opinión, no es posible asumir a priori una relación positiva entre concentración y rentabilidad, para lo que propuso una

estimación cross-section de la función de beneficios a partir de la siguiente ecuación:

$$k = a + b \text{ MS} + c \text{ CR} + d \text{ Z} + u$$

donde "k" es la tasa de rentabilidad, "MS" el porcentaje de depósitos de ese banco, "CR" es una medida de la concentración del mercado, y "Z" un vector de otras variables explicativas de la rentabilidad bancaria ¹⁵². Según Smirlock, si $a > 0$, y $b = 0$, la regresión indicaría que las empresas con alta participación en el mercado son más eficientes que sus rivales. Si $a = 0$ y $b > 0$, la participación que tiene esa empresa en el mercado no afecta a su rentabilidad (aunque si lo haría el índice de concentración), lo que podría advertir de la existencia de acuerdos monopolistas. El principal problema aparece cuando obtenemos otras combinaciones de los valores de los parámetros "a" y "b" ya que en este caso la interpretación de los resultados sería ambigua.

¹⁵² Lozano y Pajuelo (1993, pp.99-112), utilizan como indicador del tamaño la participación del banco en el número de oficinas de ámbito geográfico correspondiente. Su argumento es que un elemento esencial del negocio bancario es la estrategia de captación de recursos mediante la expansión de la red de oficinas. En mi opinión, la utilización de esta variable como indicador del nivel de actividad del banco es muy discutible. Aunque exista una relación positiva entre número de oficinas y volumen de depósitos, existen otros mecanismos de captación de recursos distintos a la expansión geográfica -publicidad, calidad del servicio, etc- que hacen que no podemos confundir el tamaño del negocio y el tamaño geográfico de la banca. Bajo mi punto de vista, esta variable puede ser, sin embargo, un indicador de las posibles barreras de entrada al sector. Una de las mayores dificultades para entrar en el negocio bancario es el disponer de una red de oficinas bien localizadas. En cualquier caso, la existencia de restricciones legales a la apertura de nuevas oficinas en la mayor parte del período que analizo todavía me hace tener más dudas sobre la validez de esta variable como indicador del tamaño.

Para analizar el sistema bancario español hemos utilizado la información procedente de las Memorias Anuales y los Balances del Consejo Superior Bancario para los principales bancos españoles entre 1920 y 1975, procediendo a la estimación de su rentabilidad ¹⁵³. Hay que aclarar que con este ejercicio empírico tan sólo tratamos de determinar si existe una correlación positiva entre concentración y rentabilidad, sin que ello implique causalidad entre las variables. Inicialmente hemos planteado la siguiente ecuación en diferencias:

$$k = a + a \text{ MS} + a \text{ CR} + u$$

utilizando como índice de concentración del mercado tanto un índice de concentración absoluta, es decir, el porcentaje de depósitos en poder de los cinco grandes bancos, como el índice de Herfindhal, que se definiría como $H = \sum (D_i/D)$, siendo "D_i" el volumen de depósitos de cada uno de los bancos y "D" el total de depósitos en el sector.

Los resultados, que se muestran en el cuadro 7.1, son diferentes cuando analizamos la totalidad del período o solamente los años 1942-1975. El cuadro 7.1.A recoge los resultados de las estimaciones cuando utilizamos como índice de concentración del mercado un índice de concentración absoluto, es decir, el porcentaje de depósitos en poder de los cinco grandes bancos, y en el cuadro 7.1.B se encuentran los resultados cuando incluimos un índice de concentración relativo, en este caso, el índice de Herfindhal. Hemos colocado los valores del "t" estadístico -que indica la significatividad de la variable- entre paréntesis. Las

¹⁵³ Ver capítulo 6, pp.310 y siguientes.

regresiones incluyen el valor de cada variable en el período (t) y en el período anterior (t-1).

En el período 1920-1975, "MS" es significativa para dos de las entidades consideradas -Bilbao y Español-, si bien el signo obtenido no es el esperado, ya que aparece una relación negativa entre la rentabilidad y el indicador de tamaño que hemos utilizado. "MS" estaría en el límite de aceptación para el Banco Central, y en este caso el signo obtenido es el esperado.

Con respecto al índice de concentración del mercado bancario, cuando utilizamos el índice de concentración absoluta "CR" tan sólo es significativa para una entidad -el Banco Español-, lo que no nos permite aceptar la hipótesis de acuerdos monopolistas entre los bancos, tal y como la definía Smirlock. Los resultados no mejoran cuando utilizamos el Índice de Herfindhal, ya que de nuevo sólo es significativo para un banco -el Banco de Vizcaya-.

Los resultados son diferentes en el sub-período 1942-1970. En este caso, "MS" es significativa para una de las entidades consideradas, y no obtenemos el signo. Con respecto al índice de concentración absoluta "CR", esta variable es significativa para un banco (Banco Español de Crédito), y en los casos del Banco Vizcaya, Bilbao y Central estaría en el límite de aceptación. Cuando utilizamos el Índice de Herfindhal, los resultados empeoran ya que esta variable sólo es significativa para el Banco Hispanoamericano. En resumen, los resultados indican que si bien para el período 1920-1975 no hemos encontrado una relación positiva entre rentabilidad y concentración, para el sub-período 1942-1975 esta relación sí que podría aceptarse para uno de los

bancos, y estaría en el límite de aceptación para otros tres bancos.

Los problemas de esta regresión son múltiples. De un lado el tamaño de la muestra es muy pequeño, lo que resta validez a los resultados econométricos que hemos obtenido. Otro problema es la posible existencia de variables omitidas. Por esa razón, a continuación vamos a plantear un modelo más general en el que, partiendo de la definición de rentabilidad, incluyamos otras variables que expliquen el comportamiento de esta variable.

- Cuadro 7.1.- Relación entre Rentabilidad, Cuota de mercado y Concentración (en diferencias).

$$\text{Rentabilidad} = a + b. \text{MS} + c. \text{CR}$$

A.- MS = Depósitos del banco "i" / Total de depósitos de la banca privada (en porcentajes).

CR = Índice de concentración absoluto = Depósitos de los cinco grandes bancos / Total depósitos de la banca privada (en porcentajes).

1920-75	<u>Bilbao</u>	<u>Central</u>	<u>Español</u>	<u>Hispano</u>	<u>Vizcaya</u>
MS (t)	--	1,06	--	--	1,23
		(1,70)			(1,55)
(t-1)	-0,55	--	-1,23	-0,17	--
	(-1,88)		(-3,03)	(-0,34)	
-----	-----	-----	-----	-----	-----
CR (t)	0,13	-0,23	0,35	0,20	-0,15
	(1,45)	(-1,53)	(2,22)	(0,71)	(-1,49)
(t-1)	--	--	--	--	--
-----	-----	-----	-----	-----	-----
R ²	0,07	0,09	0,18	0,02	0,08
-----	-----	-----	-----	-----	-----
DW	1,5	2,2	2,5	2,8	2,2
-----	-----	-----	-----	-----	-----

B.- MS = Depósitos del banco / Total de depósitos (en porcentaje).

CR: Índice de Herfindhal

1942-75	<u>Bilbao</u>	<u>Central</u>	<u>Español</u>	<u>Hispano</u>	<u>Vizcaya</u>
MS (t)	--	--	--	--	1,61
					(1,43)
(t-1)	0,78	0,07	-1,84	-0,61	--
	(0,83)	(0,07)	(-2,79)	(-0,57)	
-----	-----	-----	-----	-----	-----
CR (t)	--	0,67	0,96	--	0,22
		(1,77)	(2,74)		(1,86)
(t-1)	0,47	--	--	0,45	--
	(1,53)			(0,80)	
-----	-----	-----	-----	-----	-----
R ²	0,03	0,12	0,29	0,02	0,17
-----	-----	-----	-----	-----	-----
DW	2,2	2,4	2,4	2,8	2,2
-----	-----	-----	-----	-----	-----

Tal y como vimos en los capítulos 3 y 6, podemos definir la función de beneficios como:

$$\begin{aligned}
 B &= R - C - G + X = \\
 &= r_l \cdot Li - r_d \cdot Di - s \cdot Di - C(Li, Di) + X \quad [1]
 \end{aligned}$$

en donde los beneficios "B" serían igual al rendimiento del activo "R", o lo que es lo mismo el tipo de interés de los créditos "r_l" por el volumen de créditos concedidos por la entidad "Li", menos el coste de los depósitos "C", resultante de pagar el tipo de interés explícito "r_d" e implícito "s" de los depósitos por el volumen de depósitos que capte la entidad "Di", menos los gastos de explotación del banco "G" que dependen del volumen de depósitos y de créditos del banco "C(Di, Li)" mas los resultados extraordinarios que incluyen los ingresos y gastos no

vinculados a la actividad típica de intermediación de recursos del banco "X", tales como los ingresos obtenidos de las inversiones en bolsa o de otras fuentes de recursos alternativas.

En nuestro modelo, cuando considerábamos un modelo sin regulación, el nivel de beneficios óptimo dependía del nivel de concentración del sector bancario y de la elasticidad de la demanda :

$$\text{Rentabilidad} = f (H, \text{Erd}, D, \eta)$$

donde "H" es un indicador de concentración, "Erd,D", la elasticidad de la demanda con respecto al tipo de interés y " η " una suma ponderada sobre las conjeturas de la empresa sobre como reaccionan el resto de competidores ante variaciones en su propia conducta.

Cuando considerábamos un modelo con controles sobre los tipos de interés, el nivel de beneficios máximo era función de la elasticidad de la demanda con respecto el tipo de interés implícito de los depósitos:

$$\text{Rentabilidad} = f(\text{Esi}, D)$$

Partiendo de estas consideraciones generales, y teniendo en cuenta de los determinantes de la función de rentabilidad que hemos definido en el capítulo 6, vamos a considerar una función de rentabilidad que depende de las siguientes variables:

1) Los determinantes del rendimiento del activo "R":

- una variable indicativa del tamaño, "MS", o lo que es lo mismo, el porcentaje de depósitos del banco en cuestión con respecto al total de depósitos del sistema bancario, que nos permitirá contrastar la hipótesis de eficiencia.

- dos variables indicativas de la estructura del activo: a)

la relación entre los créditos concedidos por el banco y la cartera de títulos más efectos y b) el porcentaje de fondos públicos que posee la entidad con respecto a los que están en manos del conjunto del sistema bancario. Con la primera variable trataremos de medir en qué medida una actividad bancaria más concentrada en la actividad crediticia o alternativamente en la cartera de efectos y títulos favorece o perjudica a la rentabilidad y, con la segunda variable vamos a contrastar el efecto de la inversión en fondos públicos en la rentabilidad bancaria.

El análisis descriptivo que realizamos en el capítulo 6 indicaba una posible relación negativa entre la ratio créditos/títulos más efectos y la rentabilidad. Esta ratio presenta una tendencia decreciente hasta 1962 y a partir de este año se recupera mientras que la rentabilidad nominal aumentó hasta 1959 para decrecer a partir de este año. Con respecto a las inversiones en fondos públicos, no observamos ninguna relación aparente entre esta variable y la rentabilidad. A continuación analizaremos si nuestro análisis econométrico corrobora o no estos resultados que obteníamos a partir de un estudio descriptivo.

2) los determinantes del coste del pasivo: en concreto incluiremos la estructura de los depósitos bancarios, es decir, la relación entre depósitos a corto plazo y recursos a largo plazo.

Tal y como podemos ver en la ecuación [1], el coste del pasivo no sólo depende del tipo de interés de los depósitos sino de otras formas de remuneración implícita utilizadas por las

entidades bancarias para captar más depósitos. Por esa razón incluiremos un indicador de los costes financieros de los recursos que estime el coste efectivo (tipo de interés mas otros costes adicionales) que tenía para los bancos el captar depósitos.

3) los gastos de explotación. Cuando los bancos ven limitada su capacidad de competir a través de precios como consecuencia de las regulaciones, los bancos utilizan otras vías alternativas tales como la expansión a través de nuevas oficinas, o la realización de rifas y sorteos, entre otras actividades. Por esa razón, esta variable puede incluir parte de la remuneración implícita que los bancos utilizaron para captar más recursos.

4) la relación entre los recursos propios del banco y los recursos totales. Esta variable dependería de la propia gestión del banco -en que medida necesitan para operar una mayor o menor cantidad de recursos propios- y del marco legislativo, es decir, de los coeficientes legales fijados por las autoridades.

Para nuestras estimaciones econométricas vamos a obviar las consideraciones de la entidad bancaria a cerca de cómo reaccionan el resto ante variaciones en su propia conducta. En lo que a la elasticidad de la demanda se refiere, aun a pesar de que, como hemos visto, constituye un elemento central en el análisis de la rentabilidad y la estructura del mercado, la mayor parte de los estudios empíricos no la consideran ya que según Waterson (1990, p.191) "las estimaciones de la elasticidad de la demanda de bienes industriales son difíciles de obtener". Con la información disponible no podemos estimar el valor de esta variable para cada uno de los años de este período. Sin embargo, vamos a incluir la

renta per cápita como un indicador de la demanda de servicios bancarios.

En resumen, he estimado la función de rentabilidad para los cinco grandes bancos considerando las siguientes variables ¹⁵⁴:

Rentabilidad = f(CR, MS, g, Ypc, Dc, cr/e+t, cf, r, fi)

es decir, un índice de la concentración absoluta (CR), el porcentaje de depósitos de la entidad respecto al total (MS), la relación entre el volumen de gastos no financieros de la entidad y el total de recursos propios (g), la renta per cápita (Ypc), un indicador de la gestión del pasivo que establece la relación entre el volumen de depósitos a corto plazo respecto al total (Dc), un indicador de la gestión del activo que relaciona el total de créditos concedidos por la entidad con el valor de su cartera más los efectos (cr/e+t), el cociente entre los gastos financieros y el total de depósitos (cf), la ratio total de ingresos respecto al volumen de créditos mas efectos mas títulos (r) y un indicador de la importancia de la inversión en fondos públicos de estas entidades (fi).

Para poder interpretar correctamente las fluctuaciones de la rentabilidad bancaria en los años de posguerra, es necesario tener en cuenta el efecto que tuvo sobre cada una de las entidades consideradas el bloqueo de cuentas tanto de activo como de pasivo efectuado por las autoridades durante estos años ¹⁵⁵.

¹⁵⁴ La elección de estas variables se ha realizado a partir de la definición de rentabilidad que hemos expuesto en el capítulo 6.

¹⁵⁵ Como indicamos en el capítulo 4, la confusión reinante en el terreno monetario al acabar la guerra civil española, con la coexistencia de dos monedas, llevó a que el 12 de octubre de 1938 se procediese al bloqueo de las cuentas corrientes e imposiciones a plazo realizadas con posterioridad al 18 de julio

De los bancos que hemos analizado el que mantuvo una mayor porcentaje, tanto de su activo como de pasivo, bloqueado fue el Español de Crédito. Sin embargo, este banco obtuvo una de las más altas tasas de beneficios en 1942, de casi el 20 por cien, para posteriormente descender hasta alcanzar un mínimo del 8 por cien en 1946. Dado que este bloqueo afectaba de manera diferente al activo y al pasivo, ante la complejidad que tiene el considerar el efecto de esta medida en nuestra función de rentabilidad, no la he incluido en el análisis econométrico, si bien hay que tener en cuenta que debemos tener en cuenta su influencia a la hora de interpretar los resultados.

de 1936. Para las cuentas ya existentes en esa fecha el bloqueo se efectuaba sobre el aumento realizado tras el 18 de julio.

Cuadro 7.2.- Estimación de la función de rentabilidad de los cinco grandes bancos. Resultados econométricos

1920-75	<u>Bilbao</u>	<u>Central</u>	<u>Español</u>	<u>Hispano</u>	<u>Vizcaya</u>
MS (t)	-0,42 (-1,80)	1,22 (2,04)	--	--	--
(t-1)	-0,62 (-2,20)	--	-0,74 (-2,6)	0,4 (1,95)	--
CR (t)	--	--	--	--	--
(t-1)	0,13 (1,61)	--	--	--	--
G (t)	0,09 (1,71)	0,19 (2,69)	0,32 (5,46)	--	--
(t-1)	--	--	--	3,67 (2,45)	--
RP/A(t)	--	--	--	-1,59 (-3,97)	-0,95 (-4,8)
(t-1)	--	--	--	--	-0,59 (-3,1)
Dc (t)	--	-0,12 (-1,95)	--	--	-0,18 (-2,76)
cf (t)	--	--	-0,98 (-2,38)	--	--
R ²	0,19	0,23	0,49	0,29	0,46
DW	1,60	2,24	2,55	2,59	2,3

Cuadro 7.3.- Estimación de la función de rentabilidad de los cinco grandes bancos. Resultados econométricos

1942-75	<u>Bilbao</u>	<u>Central</u>	<u>Español</u>	<u>Hispano</u>	<u>Vizcaya</u>
MS (t)	--	--	--	--	1,22
					(1,35)
(t-1)	--	--	-1,25	1,01	--
			(-2,33)	(1,92)	

CR (t)	--	--	--	-0,86	--
				(-2,43)	
(t-1)	0,33	0,69	--	--	0,37
	(2,2)	(2,41)			(2,43)

G (t)	0,08		0,30	--	0,47
	(1,5)		(4,47)		(4,42)
(t-1)	--	--	--	7,1	--
				(3,44)	

RP/A	--	-1,36	--	-3,28	--
		(-3,14)		(-4,74)	

cf	--	--	-1,27	--	--
			(-2,25)		

c/e+t	0,06	--	--	--	--
	(1,79)				

R ²	0,25	0,34	0,54	0,50	0,50

DW	1,72	2,26	2,54	2,43	2,19

Como indican los cuadros 7.2 y 7.3, según nuestras estimaciones las principales variables que explican la rentabilidad bancaria están más vinculadas a la gestión efectuada por el banco que al tamaño: 1) el cociente entre gastos de

explotación y recursos propios y 2) el coeficiente de garantía o la composición de los activos y pasivos. Con respecto al indicador del tamaño que hemos utilizado "MS", aunque es claramente significativo para dos de los bancos considerados y estaría en el límite de aceptación de otros dos, para los bancos Bilbao y Español de Crédito no hemos obtenido el signo esperado; según nuestras estimaciones no podemos aceptar que para los grandes bancos españoles existiese en el período analizado una relación positiva entre el tamaño -medido por el porcentaje de depósitos que posee el banco en relación al total de depósitos del sistema bancario- y la rentabilidad, tal y como defendería la hipótesis de eficiencia. Con respecto al índice de concentración absoluta del sector bancario, cuando analizamos el período 1920-1975 sólo es significativo para el Banco Bilbao. El índice de Herfindhal no es significativo en ningún caso.

Como podemos ver, la relación entre rentabilidad y el cociente entre gastos no financieros y recursos propios, -variable que es significativa para tres de los bancos analizados y en otro más estaría en el límite de aceptación- es positiva. Como explicamos anteriormente, cuando las autoridades controlan los tipos de interés los bancos buscan formas de remuneración alternativas para atraer clientes. Esta remuneración implícita "no observable" se refleja en el total de gastos no financieros de la entidad. Estos gastos, por tanto, serán una mezcla de costes de producción y remuneración implícita y nuestras estimaciones mostrarían cómo un esfuerzo por parte de las entidades bancarias por aumentar el tipo de interés implícito se reflejó en mayores tasas de rentabilidad. Según Martínez Méndez

(1990, p.186), esta aparente relación entre beneficios y gastos no financieros tiene un doble origen. En primer lugar, más que existir una relación causal entre ambas, Martínez Méndez considera que los bancos, ante la necesidad de ampliar su cuota de mercado en el largo plazo, tuvieron que aumentar sus gastos en términos de mayor número de oficinas, gastos de personal o publicidad, entre otros, y por esa razón llevaron a cabo una política de aumento de los beneficios que les permitiese financiar este incremento en los gastos. Por otro lado, en su opinión, esta relación sería menos clara en términos reales si tenemos en cuenta que los deflatores de ambas variables son diferentes.

Como hemos ampliado el número de variables que explican el comportamiento de la rentabilidad, cuando nos concentramos únicamente en el período franquista los resultados econométricos son más débiles; a pesar de esta dificultad, en el cuadro 7.3 hemos incluido las estimaciones para el período 1942-1975. En este caso los resultados son similares a los que obtuvimos para la totalidad de la muestra, aunque hay alguna diferencia que debemos señalar: a) el indicador de tamaño "MS" sólo es significativo para los bancos Español, Hispanoamericano -ya que el valor del "t" estadístico para el Banco Vizcaya es muy bajo-, y además, para el Español de Crédito no obtuvimos el signo esperado. Por tanto, nuestros resultados difícilmente permiten aceptar la hipótesis de eficiencia que relaciona positivamente la rentabilidad con el tamaño para los cinco grandes bancos españoles en este período, b) el índice de concentración para este período es significativo para cuatro de las entidades

consideradas, aunque en el caso del Banco Hispanoamericano el signo obtenido es el opuesto, c) para tres de los bancos que hemos estudiado existe una relación positiva entre la ratio gastos generales/ recursos propios y la rentabilidad bancaria. Esta relación también se obtiene para el Banco de Bilbao, aunque en este caso el valor del "t" estadístico es muy bajo y d) el resto de variables que explican la rentabilidad son indicadores de la gestión del banco tales como el coeficiente de garantía o los costes financieros.

En resumen, nuestros resultados nos indican que para los cinco grandes bancos españoles no es posible aceptar la existencia de una relación positiva entre el tamaño de la entidad y la rentabilidad tal y como asume la hipótesis de eficiencia. Con respecto a la hipótesis alternativa que hace referencia a la utilización del índice de concentración del sector como indicador del poder de mercado de estos bancos y su relación positiva con la rentabilidad, hay un resultado interesante: aunque para el conjunto del período 1920-1975 no es posible aceptar esta hipótesis, durante la etapa franquista esta variable es significativa para tres de las entidades analizadas. El resto de variables que explican la rentabilidad son indicativas de la gestión realizada por el banco: la relación entre el volumen de gastos de explotación y los recursos propios es significativa para cuatro bancos tanto en el período ampliado como en los años 1942-1975, el coeficiente de garantía es significativo para dos bancos, la relación entre depósitos corto y depósitos a largo plazo es significativa para dos bancos y, finalmente, otras variables que explican la rentabilidad de estos bancos son los

costes financieros o la relación entre el volumen de créditos y la cartera de efectos mas títulos del banco.

Es interesante desatacar que ni el porcentaje de fondos públicos de la entidad ni la renta per cápita fueron significativas a la hora de explicar el comportamiento de la rentabilidad de los cinco grandes bancos.

7.2.- Poder de monopolio y nivel de riesgo

Una cuestión interesante es hasta qué punto la regulación financiera podría reforzar el poder de monopolio en el sector bancario no a través de mayores beneficios sino disminuyendo el riesgo con el que opera el sector. De ese modo, la existencia de barreras de entrada y de otras medidas de intervención en el sector bancario no tendrían porqué haberse visto reflejadas en mayores beneficios sino en una menor modernización del sector y en un comportamiento más estable de sus beneficios. Para comprobar si este razonamiento podría ser aplicable al caso español he analizado la estabilidad de la rentabilidad bancaria para cada uno de los cinco grandes bancos en tres períodos distintos: 1942-1951, 1952-1961 y 1962-70. En el primer período se incluyen los años de posguerra; en el segundo he incluido el período en el que, según la evidencia que hemos encontrado hasta el momento, se inician algunos cambios significativos en el nivel de competencia de la banca española y, en el último período se produjo el cambio en la legislación bancaria asociado a la Ley de Bases de 1962. La hipótesis a contrastar es la siguiente: en qué medida gracias a la legislación bancaria los bancos consiguieron aumentar su estabilidad. Si la regulación implicaba

menores niveles de riesgo, entonces la varianza de la rentabilidad bancaria en períodos más regulados sería inferior a la de aquellos períodos con un marco legislativo menos estricto. En este caso la varianza de los dos primeros períodos que hemos considerado (1942-1951 y 1952-1961) debería ser inferior a la del tercer período (1962-1970):

$$\sigma (1) \text{ y } \sigma (2) < \sigma (3)$$

Los resultados que hemos obtenido aparecen en el cuadro 7.4.

Cuadro 7.4. - Desviación standard de la rentabilidad de los cinco grandes bancos para distintos períodos					
	<u>Bilbao</u>	<u>Central</u>	<u>Español</u>	<u>Hispano</u>	<u>Vizcaya</u>
1942-1951	2,0188	4,0156	3,7206	2,7067	2,8285
1952-1961	1,6075	2,4936	2,1074	2,8910	1,2124
1962-1970	4,2216	3,0983	2,2625	2,6400	4,7428
Fuente: Memorias Anuales cinco grandes bancos, 1942-1970.					

Como podemos ver, nuestras estimaciones permiten afirmar que en términos nominales cuatro de los bancos considerados consiguieron mayor estabilidad en el período 1952-1961. Esta variabilidad en la tasa de rentabilidad, que utilizamos como medida del riesgo, aumenta de nuevo en el período 1962-1970. Sin embargo, hemos insistido en nuestro trabajo acerca del comportamiento un tanto errático de la inflación, de manera que es necesario tener en cuenta la influencia de los precios en esta variable. Si tenemos en cuenta que el último período (1962-1970) es el de mayor estabilidad en los precios, el análisis de la rentabilidad en términos reales mostraría un resultado muy diferente. El cuadro 7.5 muestra que el período de menor

inestabilidad de la rentabilidad real es el de 1962-1970 y, por tanto, no se podría aceptar la hipótesis de que en términos reales la regulación permitió disminuir el riesgo con el que operaban de las entidades bancarias.

Cuadro 7.5.- <u>Desviación standard de la rentabilidad real de los cinco grandes bancos españoles para distintos períodos</u>					
	<u>Bilbao</u>	<u>Central</u>	<u>Español</u>	<u>Hispano</u>	<u>Vizcaya</u>
1942-1951	2,36	5,60	6,49	6,89	5,42
1952-1961	4,94	3,53	5,32	5,88	5,13
1962-1970	3,35	2,15	2,24	2,46	2,96
Fuente: Memorias anuales cinco grandes bancos, 1942-1970.					

En lo que se refiere a las diferencias de rentabilidad entre los cinco bancos considerados, como ya vimos anteriormente, si bien ésta se redujo durante el período 1951-1961, pasando del 2,6 del período anterior al 1,8, esta tasa se mantuvo más o menos constante durante todo el período considerado, incluso tras la reforma de 1962.

7.3.- CONCLUSIONES

Tal y como hemos visto en los capítulos anteriores, a partir del modelo teórico sobre el comportamiento de la banca que hemos definido podemos extraer varias conclusiones: a) la regulación de los tipos de interés lleva a los bancos a introducir otras vías de competencia alternativas o formas de remuneración diferentes a los tipos de interés que hemos denominado "tipo de interés implícito" y b) la tradicional relación entre concentración y beneficios, que ha sido el elemento esencial para

justificar la falta de competencia en el sector bancario español, no tiene validez teórica cuando consideramos un sistema financiero regulado, con controles sobre los tipos de interés. De ese modo, en un mercado oligopolista los beneficios no tienen porqué ir asociados a la concentración del sector, siendo el valor de las elasticidades la variable que mayor información podría suministrar al respecto.

Teniendo en cuenta estas observaciones, en este capítulo hemos tratado de obtener otros indicadores que ofrezcan información sobre el funcionamiento de la banca española en este período así como de las posibles repercusiones que tuvo el marco legislativo en el comportamiento de los bancos.

A partir del análisis de los costes financieros de los bancos españoles podemos afirmar que los efectos de la regulación de los tipos de interés no fueron homogéneos a lo largo de toda la etapa considerada. Durante los años cuarenta los costes financieros estuvieron por debajo del tipo de interés legal máximo. En ese caso es evidente que los bancos consiguieron utilizar su poder de monopolio para presionar los tipos de interés de los depósitos a la baja: en este período hemos encontrado evidencia acerca de la existencia de algunos acuerdos privados, respaldados por las autoridades franquistas, con objeto de regular las condiciones bancarias. Si el objetivo de la regulación hubiese sido el de evitar las prácticas monopolistas a través de controles sobre los tipos de interés, tal y como señalaban algunos analistas de la época, las medidas legislativas adoptadas tendrían que haber sido diferentes; los resultados empíricos muestran, de hecho, que los controles sobre los tipos

de interés de los depósitos no fueron efectivos de cara a impedir la toma de acuerdos monopolistas. Desde 1951 la situación es diferente. A partir de este año, aunque todavía podemos encontrar evidencia sobre la adopción de algunos pactos entre los bancos para limitar los tipos de interés, el coste de los depósitos creció ligeramente por encima del tipo de interés legal máximo, lo que indica que los bancos comenzaron a competir por los depósitos y estuvieron dispuestos a pagar más por los mismos de lo que habían acordado. Esta situación es clara a partir de 1957: tras ese año el crecimiento de los costes financieros es muy importante y se mantiene muy por encima del tipo de interés legal máximo, lo que da una idea del aumento de competencia entre los grandes bancos mediante el pago de comisiones y otras remuneraciones distintas al tipo de interés. Desgraciadamente no poseemos información acerca de lo que sucedía por el lado de los créditos.

Como hemos tratado de explicar, los efectos de la regulación bancaria dependen estrechamente de las características de la estructura del mercado bancario, las cuáles a su vez están condicionadas por las propias medidas legislativas. Para analizar el grado de competitividad del sector bancario he obtenido diversos indicadores que ofrecen información sobre el comportamiento del sector, en particular de las relaciones entre concentración y rentabilidad, del margen de intermediación o del nivel de riesgo con que operaban las entidades bancarias en este período.

Con respecto al margen de intermediación de los bancos españoles, la información suministrada por las memorias de los

bancos estudiados no permite obtener este indicador, si bien hemos estimado la relación :

$$\left(\frac{\text{Ingresos totales}}{\text{total créditos}} \right) - \left(\frac{\text{costes financieros}}{\text{total depósitos}} \right)$$

que hemos denominado "margen total". La evolución que presenta esta variable no nos permite afirmar que el margen de intermediación se estrechó tras la ligera liberalización experimentada por el marco legislativo que se inició en 1962. Por el contrario, las cifras que ofrecen las Memorias anuales de los cinco grandes bancos indican que el único período en el que este margen se estrechó significativamente -al menos en términos relativos si lo comparamos con el de la década anterior- fue desde mediados a finales de los cincuenta.

Contrariamente a lo que podría esperarse, la variable aproximativa del margen de intermediación que hemos obtenido a partir de la información que ofrecen las memorias indica que el margen se fue ampliando desde principios de los sesenta, con lo cual no podemos establecer una relación entre esta variable y el cambio en el marco legislativo que se inicia en 1962, si bien es cierto que desde 1967/68 se observa un mu ligero estrechamiento de este margen. Hay que destacar que la calidad de las cifras impide que podamos avanzar conclusiones definitivas al respecto. Además, los cambios experimentados por la economía española durante los años sesenta -en términos de tasas de crecimiento y expansión de la economía- pudieron repercutir positivamente en el comportamiento de los bancos que habrían logrado aumentar su margen de intermediación gracias a esta coyuntura económica.

Con respecto al análisis de la rentabilidad, la evidencia

empírica que hemos obtenido tampoco ofrece resultados claros. Tanto para el período 1920-1975, como para el sub-período 1942-1975 no hay evidencia de que el tamaño fuese un factor determinante de la rentabilidad. Con respecto al índice de concentración bancaria, para la totalidad del período no hemos encontrado una relación positiva entre esta variable y la rentabilidad, lo cual sería coherente con el modelo teórico que expusimos previamente. Sin embargo, para la etapa 1942-1975 los resultados no son tan concluyentes ya que esta variable si que es significativa -y con el signo esperado- para tres de los bancos analizados.

Como hemos visto, son otro tipo de variables operativas, tales como los gastos no financieros o el coeficiente de garantía, las que explicarían el comportamiento de la rentabilidad para la mayoría de las entidades analizadas. En particular, hemos encontrado una relación positiva entre la rentabilidad y la ratio gastos de explotación/ recursos propios, lo que indica que tanto el aumento en el número de oficinas como las remuneraciones implícitas que utilizaron los bancos para atraer nuevos clientes tuvieron un efecto positivo en la rentabilidad de los mismos.

Con respecto al nivel de riesgo con el que operaba la banca, una hipótesis alternativa a la de la utilización del marco legal con objeto de aumentar el nivel de beneficios sería aquella que considera que los bancos se aprovecharon de la legislación para disminuir el nivel de riesgo con el que trabajaban. En términos de rentabilidad nominal si que es cierto que la estabilidad fue menor entre 1962 y 1975 que en los dos períodos precedentes, sin

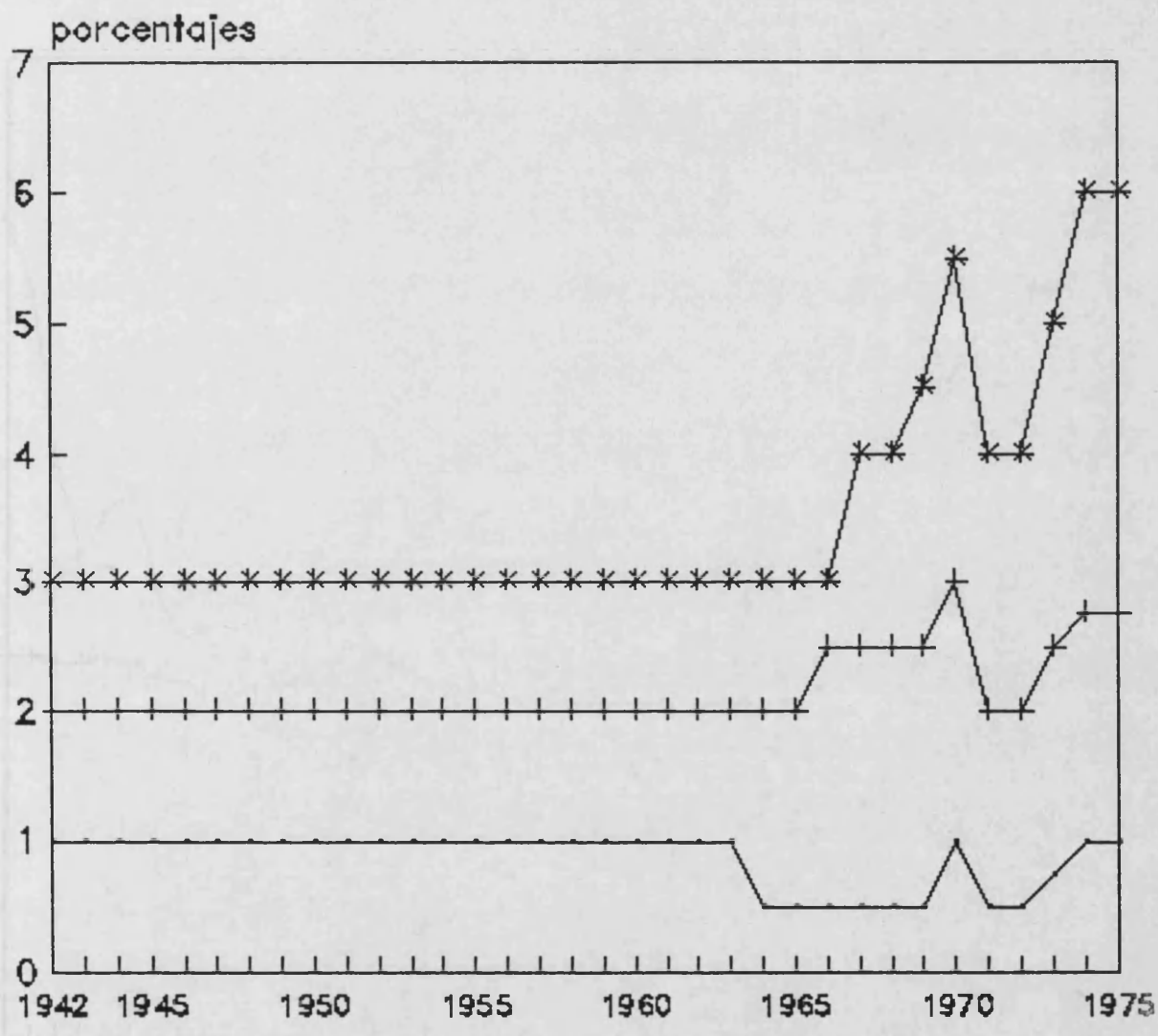
embargo, en términos reales esta afirmación no puede hacerse ya que en este caso el período en el que la banca obtuvo unas tasas de rentabilidad más estables fue el que se inicia en 1962. Así pues, aunque la legislación pudo permitir a los bancos disminuir la variabilidad en sus tasas de rentabilidad, estos no fueron capaces de cubrirse de los efectos de la inflación.

En resumen, el hecho de que la rentabilidad comenzase a caer desde finales de los cincuenta junto con el aumento de los costes financieros pueden ser indicadores de un aumento de la competencia bancaria en comparación con la etapa precedente. Sin embargo, este aumento de la competencia sólo debe considerarse en términos relativos y con un alcance muy limitado. De hecho, algunos de los indicadores tradicionales sobre el nivel de eficiencia de la banca privada no ofrecen resultados concluyentes: no hay evidencia de que el margen de intermediación se estrechase durante los años sesenta, ya que sólo desde 1967/68 se observa una muy ligera caída de este margen, y algunos indicadores sobre el funcionamiento de las entidades bancarias y su grado de modernización a los que hemos hecho referencia en el capítulo 5 tampoco ofrecen información demasiado optimista al respecto. La escasa información sobre el nivel de modernización de la banca española y la introducción de tecnología indica que los principales cambios se iniciaron en 1956, aunque desgraciadamente no podemos cuantificar la magnitud de este cambio.

Así pues, es necesario destacar los cambios experimentados por la banca desde finales de los cincuenta pero sin perder la perspectiva sobre la magnitud de los mismos y teniendo en cuenta

la escasa repercusión que tuvo, al menos a corto plazo, el cambio legislativo que se inicia en 1962. Las transformaciones del sistema bancario español se inician en los años setenta, si bien habrá que esperar a los años ochenta para poder hablar de un aumento significativo de la eficiencia de la banca española. En cualquier caso, debemos resaltar que se trató de un proceso mucho más paulatino de lo que se ha venido afirmando, que se inicia a finales de los cincuenta y que se anticipa a las modificaciones en el marco legal.

Gráfico 7.1. Tipo de interés legal ⁴⁸⁰
máximo de los depósitos



— depósitos vista

+ depósitos 1 mes

* depósitos plazo

Fuente: BEBE, varios años

Gráfico 7.2 Coste medio depósitos y máximo legal Banco de Bilbao⁴⁸¹

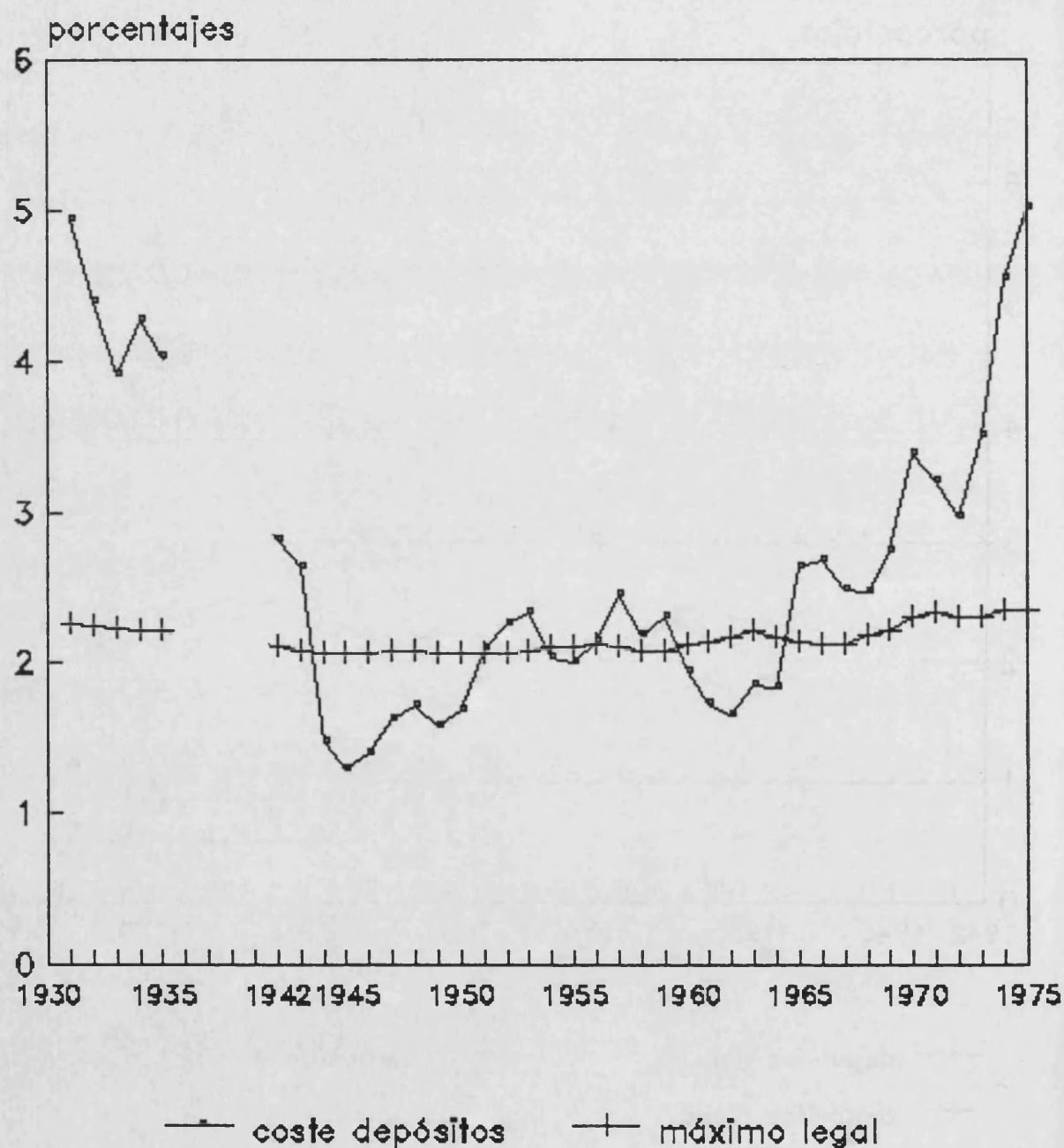
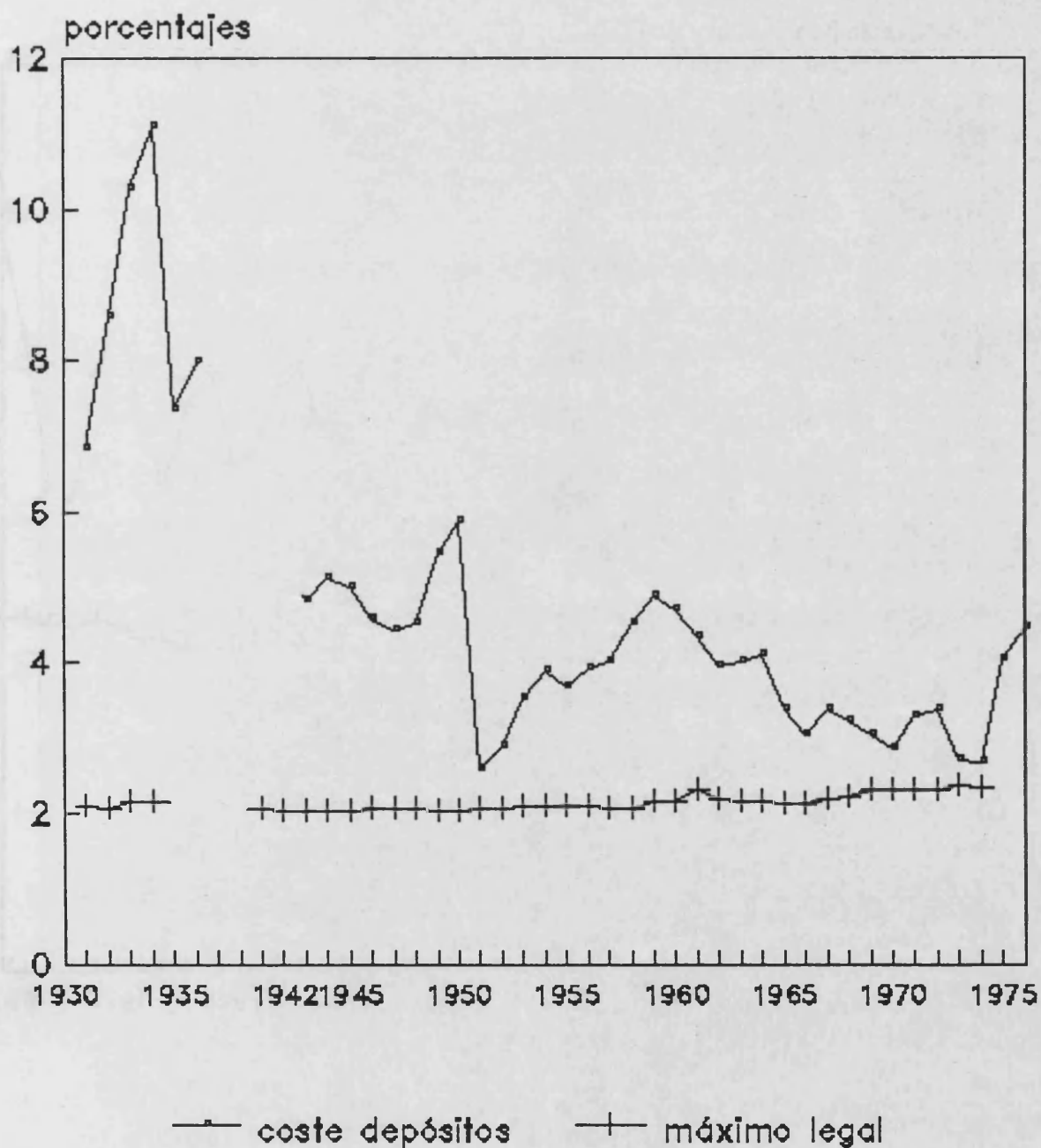
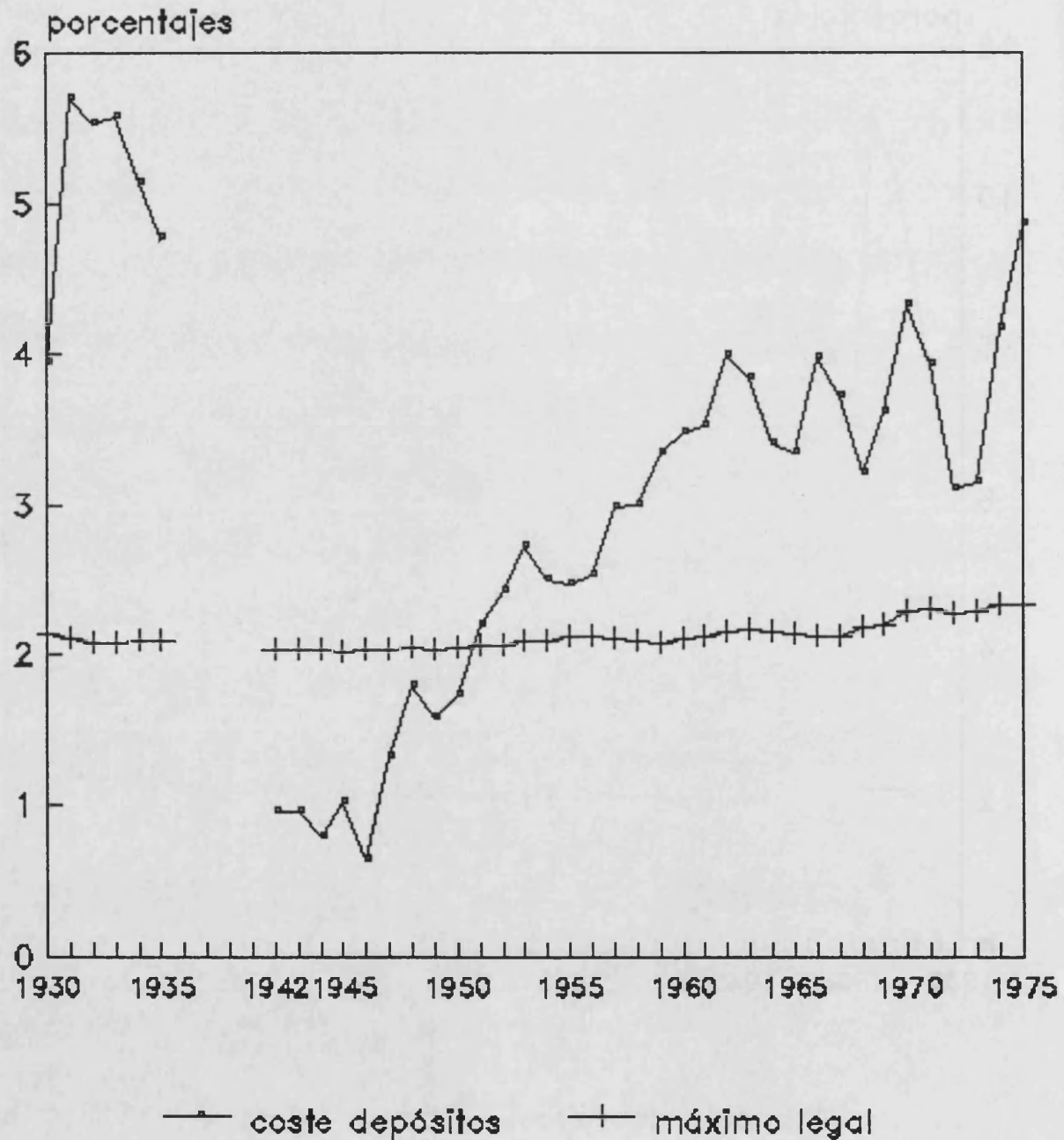


Gráfico 7.3 Coste medio depósitos
y máximo legal Banco Central



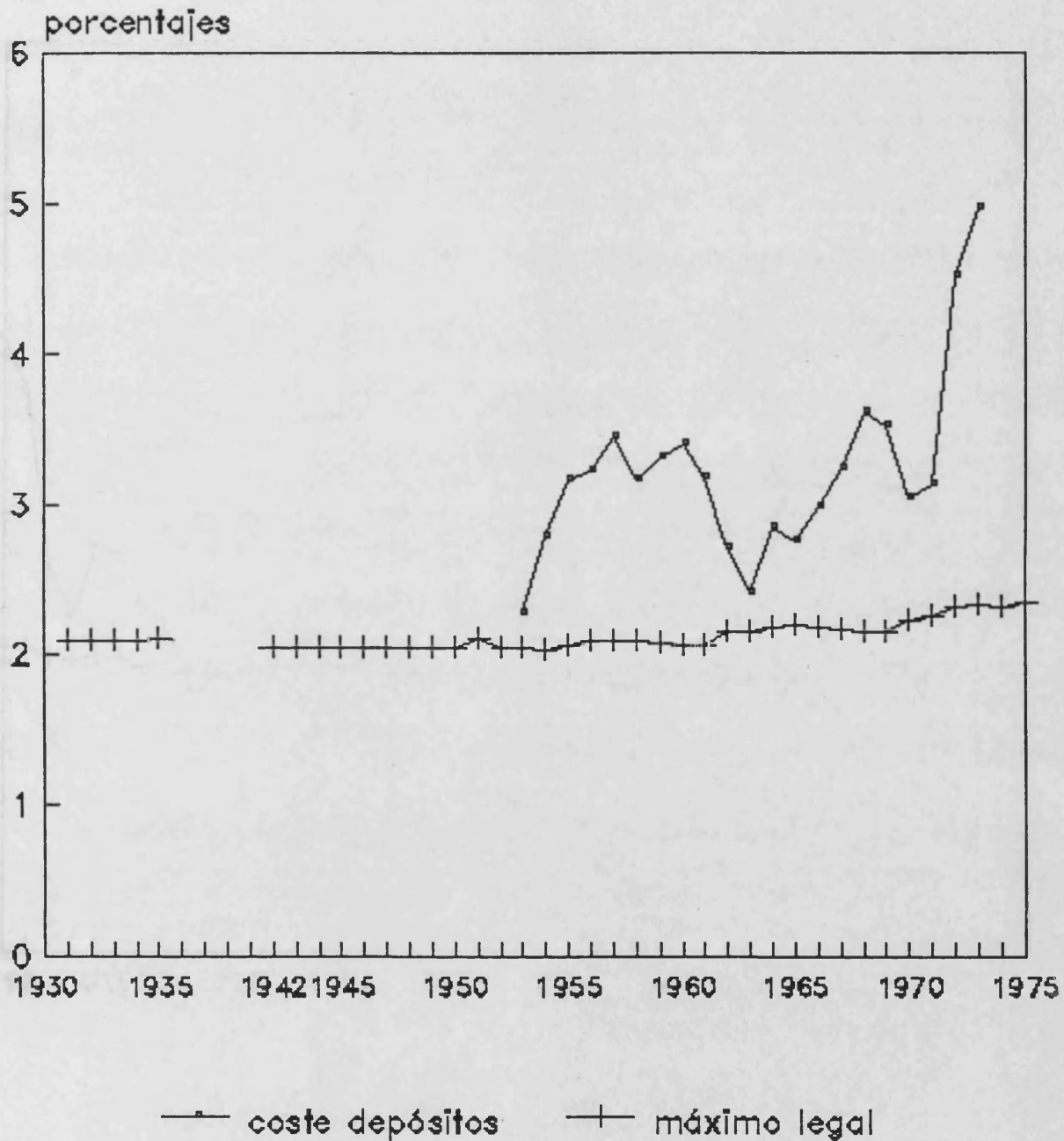
Fuente: BEBE y Memorias Banco Central

Gráfico 7.4 Coste medio depósitos⁴⁸³
y máximo legal Banco Español Crédito



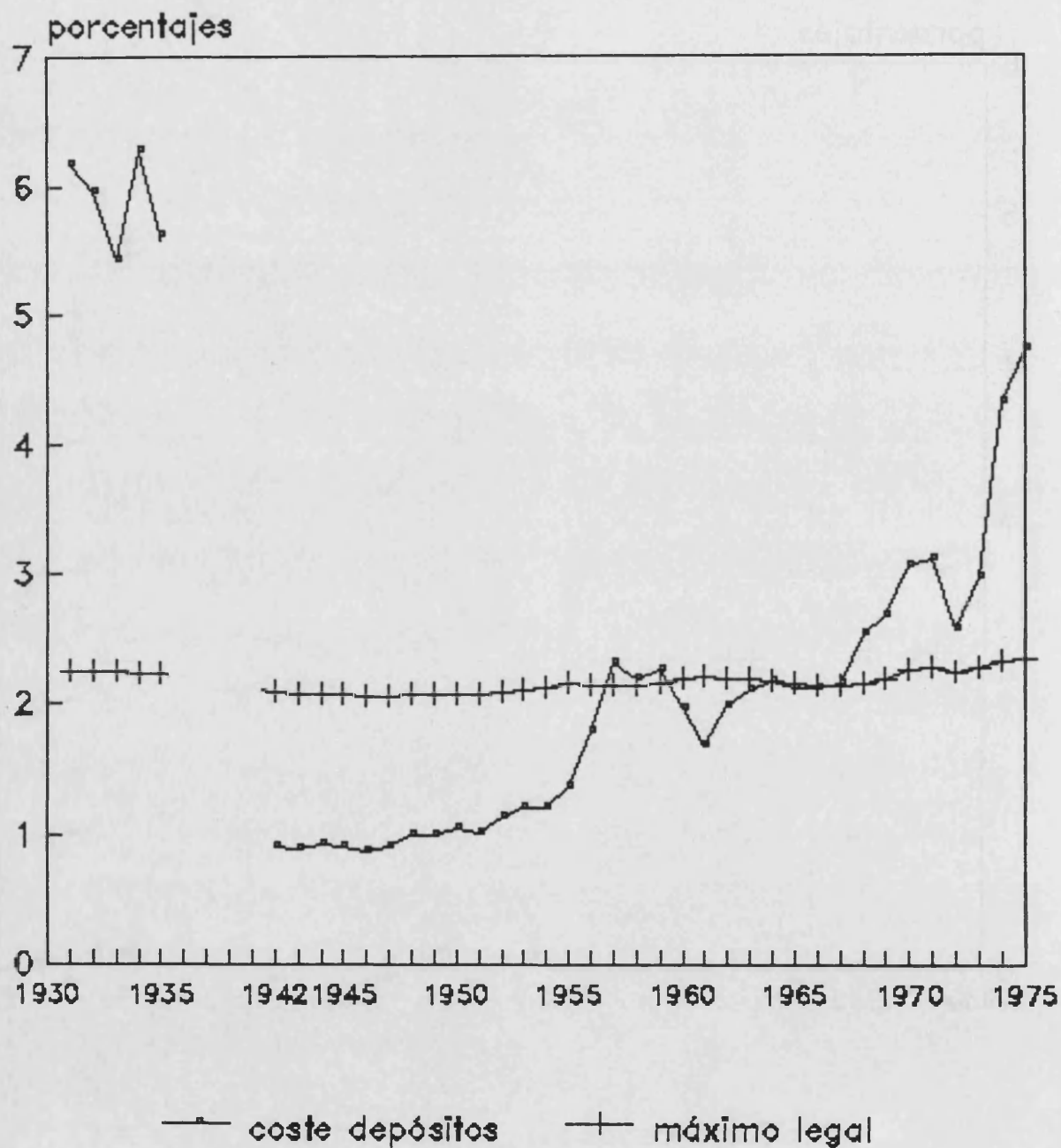
Fuente: BEBE y Memorias Banco Español

Gráfico 7.5 Coste medio depósitos y máximo legal Banco Hispano ⁴⁸⁴



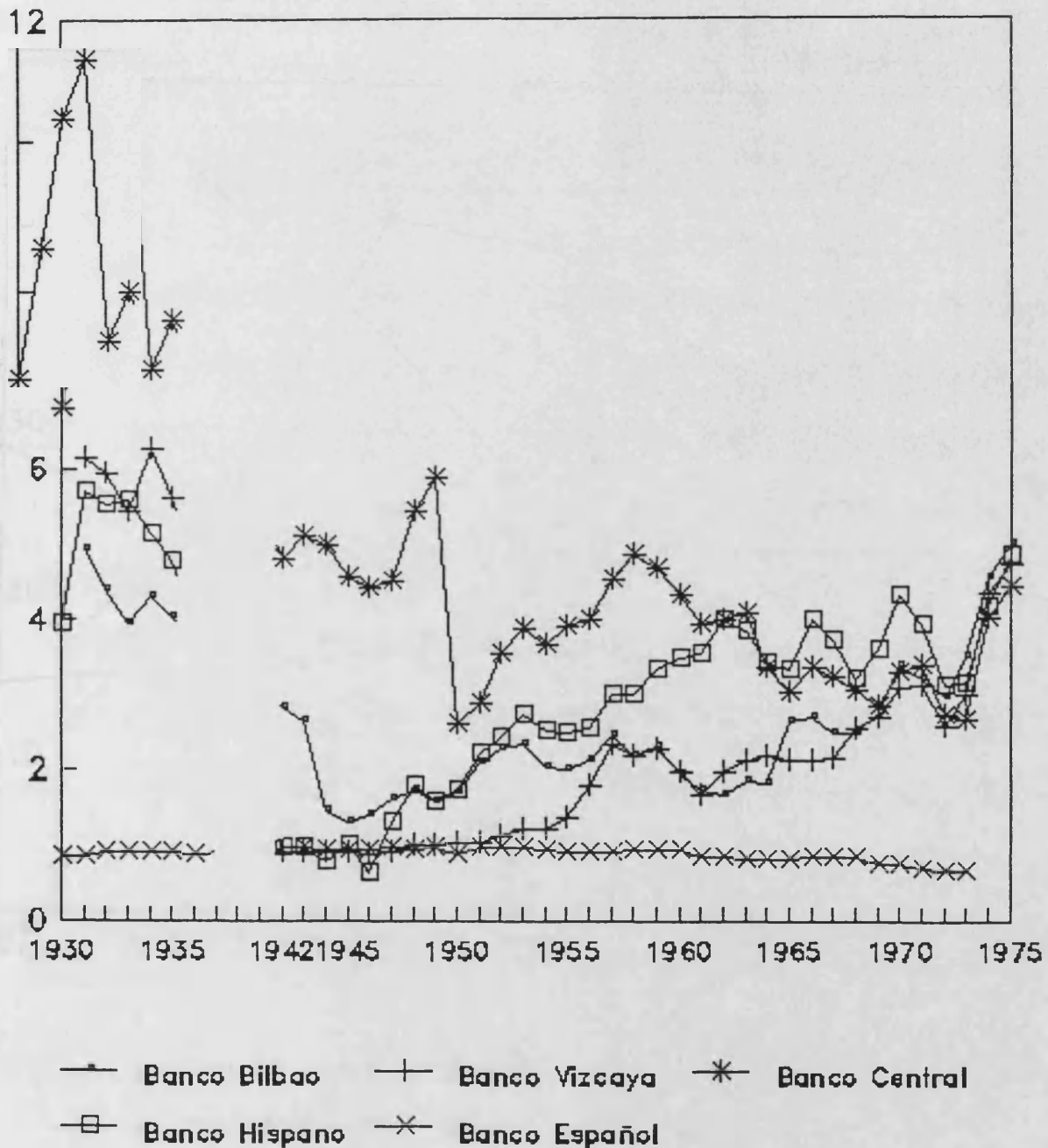
Fuente: BEBE y Memorias Banco Hispano

Gráfico 7.6 Coste medio depósitos y máximo legal Banco Vizcaya ⁴⁸⁵
 y máximo legal Banco Vizcaya



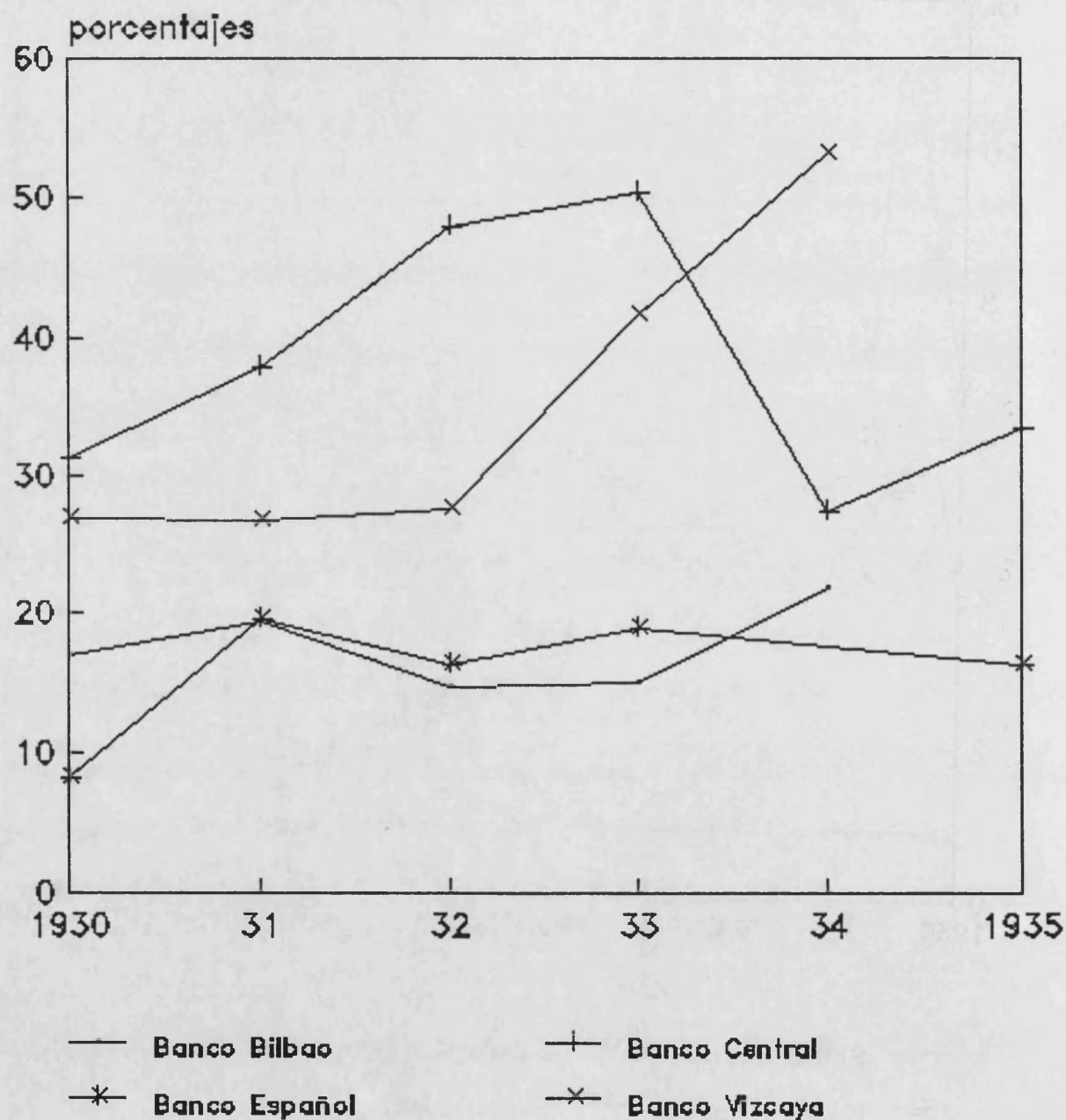
Fuente: BEBE y Memorias Banco Vizcaya

Gráfico 7.7. Coste medio depósitos⁴⁸⁶
cinco grandes bancos



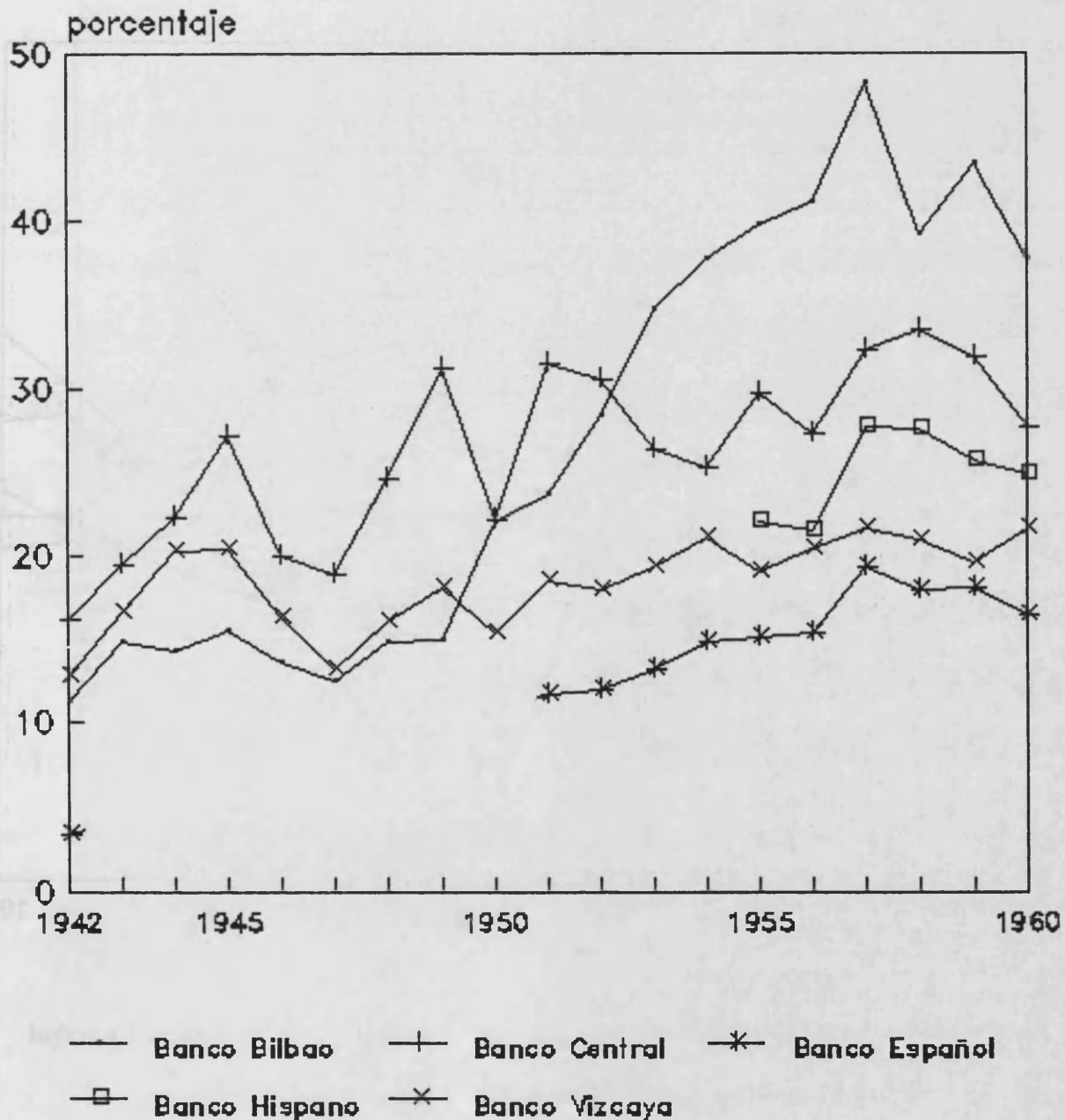
Fuente: BEBE y Memorias bancarias

Gráfico 7.8.A. Margen intermediación cinco grandes bancos, 1930-35



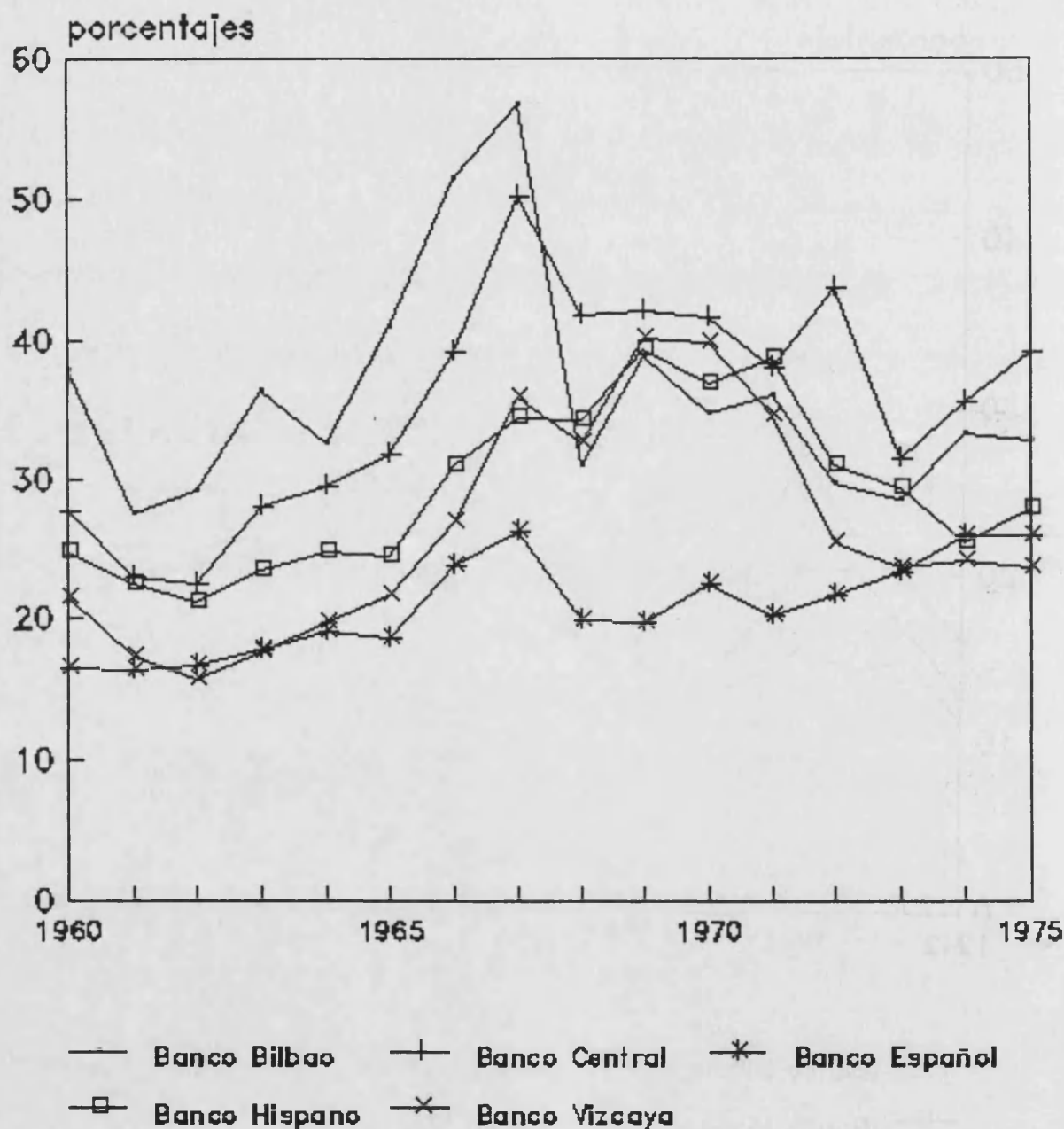
Fuente: Memorias bancarias

Gráfico 7.8.B. Margen intermediación cinco grandes bancos, 1942-60



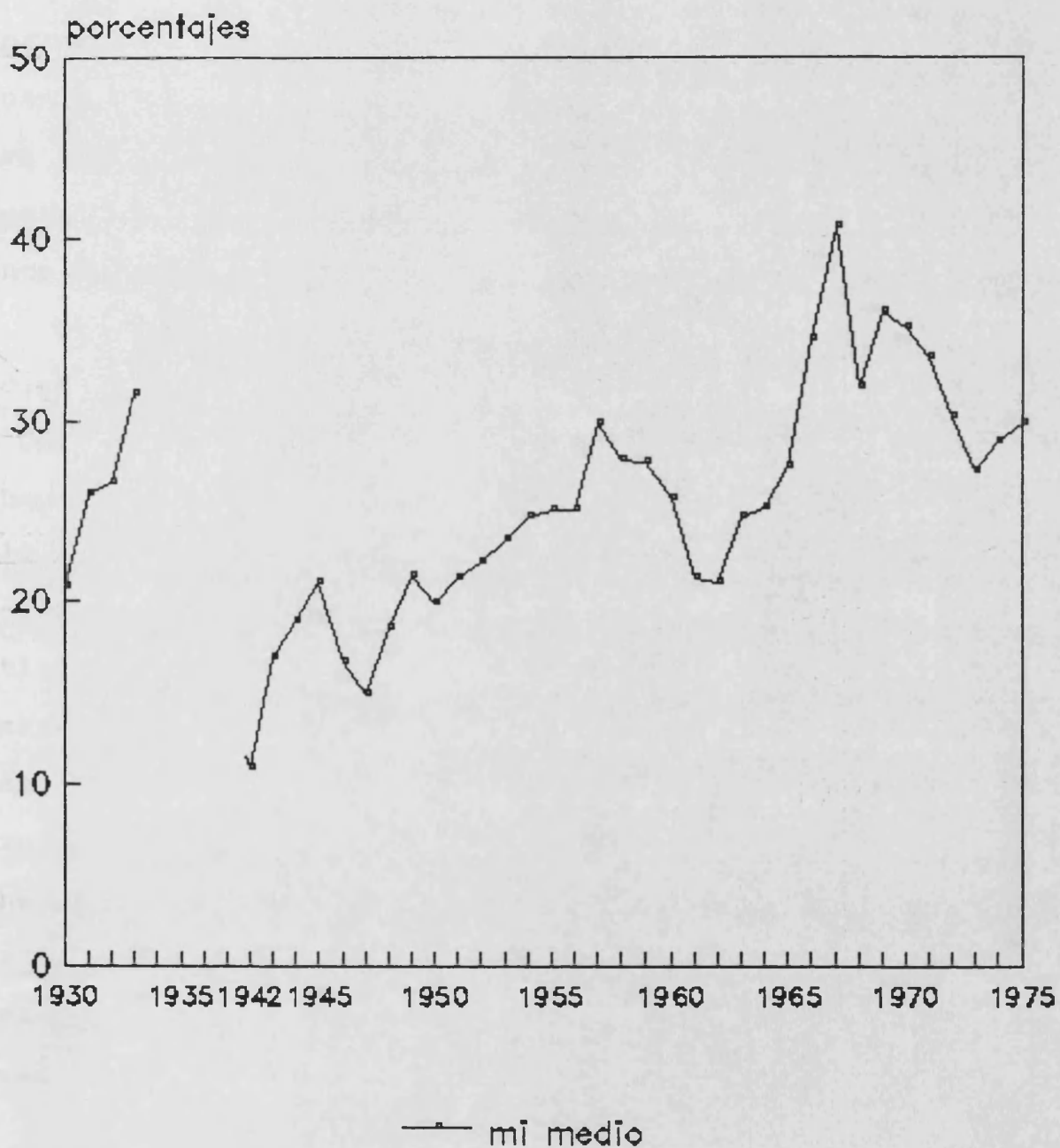
Fuente: Memorias bancarias, 1942-60

Gráfico 7.8.C. Margen intermediación cinco grandes bancos, 1960-75



Fuente: Memorias bancarias, 1960-75

Gráfico 7.9.- Margen intermediación
medio 5 grandes bancos



1950

1951

1952

1953

1954

1955

1956

1957

1958

1959

1960

1961

1962

CAPÍTULO 8.- CONCLUSIONES

Aunque al final de cada capítulo he expuesto las principales conclusiones extraídas, a continuación voy a tratar de vincular todos los resultados que hemos obtenido de una manera fragmentada para ofrecer una conclusión general sobre los efectos de la regulación española en la estructura y el funcionamiento de la banca durante la etapa franquista.

Es un hecho bastante aceptado que el proceso de modernización del sistema financiero español se inicia a mediados de los setenta, para alcanzar su mayor apogeo en la década de los ochenta. Este proceso de modernización estuvo íntimamente ligado a la liberalización del sector y a la modificación de un marco legislativo que había restringido de manera muy importante su actividad durante varias décadas. Por contraste, los años correspondientes al régimen de Franco se han considerado como una etapa de mal funcionamiento del sistema financiero: la escasa diversificación del mismo y el poder de la banca privada tuvo consecuencias negativas sobre la eficiencia del sistema financiero español, que utilizó su poder de mercado para conseguir elevados beneficios y estrechar sus vínculos con la industria.

Este panorama general presenta, sin embargo, numerosos interrogantes que son los que me movieron a iniciar esta investigación. Aunque la falta de datos y la imposibilidad de acceder a los archivos privados de los principales bancos me ha desanimado en muchos momentos de mi trabajo, algunas de las conclusiones obtenidas merecen ser expuestas y ofrecen información muy relevante de cara a interpretar el papel

desempeñado por la banca española durante esta etapa.

El sistema financiero español antes de la guerra civil española alcanzó un considerable crecimiento; sin embargo, se trataba de un sistema financiero muy rudimentario si lo comparamos con los correspondientes a países más desarrollados. En ese sentido, crecimiento y modernización no fueron dos fenómenos parejos, si bien hay que distribuir responsabilidades y considerar que la evolución del sector bancario no fue independiente de la del resto de sectores de la economía española. Martín Aceña (1985, p.144) considera que la modernización del sistema financiero español entre 1844 y 1935 fue mayor que la del resto de sectores reales, afirmando que la evolución de la banca no fue un impedimento para el crecimiento de la economía española en este período. Mi opinión es menos optimista que la de este autor, ya que las diferencias en el primer tercio de siglo entre el sector financiero español y el de otros países más desarrollados en lo que a diversificación o prácticas bancarias se refiere son muy significativas, tal y como he tratado de mostrar en el capítulo 4. Sin embargo, la evolución de los intermediarios financieros estuvo vinculada a la del resto de sectores de la economía y, por tanto, no puede ser considerada como la principal causante de los problemas económicos de España en este período. Así pues, hay que destacar la interdependencia entre la estructura del sector bancario y la del empresarial y afirmar que las condiciones de la demanda deben ser tenidas en cuenta a la hora de analizar el funcionamiento de los mecanismos de financiación de la economía española en estos años.

Los cambios legislativos que acontecieron en los años veinte

terminaron con una etapa de relativa liberalidad en el funcionamiento del sistema financiero español que había permitido un aumento significativo de la competencia y un desarrollo considerable de la banca extranjera. A partir de este momento, la legislación siguió una tendencia marcadamente intervencionista que, si bien en parte era una consecuencia de los cambios legislativos que se estaban produciendo a nivel internacional¹⁵⁶, por otro lado significó un giro notable en la tradición legislativa española que no experimentará cambios significativos hasta mediados de los años setenta.

Tras la guerra civil española la tendencia seguida por las autoridades franquistas llevó a reforzar todavía más las medidas de control sobre el sistema bancario y sobre el resto de sectores en general. Para poder analizar la influencia de este cambio legislativo en el funcionamiento del sistema bancario debemos considerar varios aspectos: 1) cuál es el origen de este cambio legislativo, 2) de que forma fueron instrumentados los controles, y 3) cuál era la estructura del sistema bancario español, que sería un reflejo de las repercusiones de estas medidas legislativas en la conducta bancaria.

Si comenzamos por el origen de la legislación bancaria, las interpretaciones sobre cuáles son, desde un punto de vista teórico, las causas que explican el establecimiento de un determinado marco legislativo podrían englobarse en dos. En

¹⁵⁶ Como consecuencia de la crisis de 1929 la mayor parte de los países desarrollados reformaron sus legislaciones con objeto de introducir medidas que protegiesen al sistema frente a posibles crisis bancarias. A su vez, estos países acabaron con el sistema de convertibilidad y declararon sus billetes como medios de pago sin cobertura en oro o plata.

primer lugar, la tesis de la captura considera que la regulación es el resultado de las presiones ejercidas por los principales grupos de poder para crear un marco que les favorezca. De ese modo, esta tesis defiende una paulatina liberalización de los mercados para evitar que las empresas reguladas, en este caso los bancos, utilicen el poder del estado en su propio beneficio a través de una actividad de búsqueda de rentas. En segundo lugar, una interpretación alternativa sobre el origen de la regulación considera que ésta aparece con el objetivo de corregir los fallos de funcionamiento del mercado. Así por ejemplo, la legislación trataría de evitar la utilización de prácticas monopolistas por parte de los bancos, eliminaría los problemas derivados de la existencia de información imperfecta, bien introduciendo los mecanismos necesarios para mejorar la información, bien asegurando a los depositantes ante los efectos de una posible crisis bancaria, o intentaría utilizar al sector bancario para modificar la distribución de recursos siempre que el Estado considere que la asignación de los mismos resultante de la libre competencia no es la más adecuada.

Tradicionalmente se ha considerado que el marco legislativo establecido tras la guerra civil, y que se mantuvo casi inalterado durante todo el período considerado, fue el resultado de las presiones ejercidas por los principales grupos económicos del país, que utilizaron la regulación con objeto de maximizar sus beneficios y estrechar sus relaciones con el sector industrial. Sin embargo, tal y como hemos visto en esta investigación esta afirmación es incompleta.

Como señala Viver (1978, pp.266-267), al finalizar la guerra

civil la influencia de los principales grupos financieros y económicos en el gobierno de Franco -medida a través del porcentaje de altos cargos que eran miembros del consejo de administración de una empresa- era limitada. De hecho, la mayor parte de altos cargos eran funcionarios y militares que, en principio, no tenían vínculos notables ni con el sector bancario ni con el industrial. A pesar de ello, la tarea legislativa de los años de la inmediata posguerra en el área financiera fue muy importante ¹⁵⁷, lo que indica que en estos primeros momentos los propios objetivos del gobierno franquista fueron el factor esencial en el diseño del marco legislativo. Sin embargo, las relaciones entre las autoridades y los principales grupos económicos se fueron estrechando a medida que el régimen se consolidaba.

Este aumento de las conexiones entre gobierno y grupos económicos fue la confluencia de dos hechos. En primer lugar, el régimen utilizó los reconocimientos oficiales para obtener el apoyo tanto político como económico que les permitiese mantenerse en el poder. En segundo lugar, estos grupos de interés eran conscientes de las ventajas que podían obtener de participar en la "maquinaria" del régimen. En lo que al sector bancario se refiere, según Viver (pp.266-267), durante los años cuarenta y cincuenta el número de altos cargos políticos vinculados a los

¹⁵⁷ Habría que destacar, entre otras medidas, la Ley de 27 de agosto de 1938, que concedía al Ministro de Hacienda la potestad de determinar la política de crédito y disponer acciones ocasionales de inspección a un determinado banco o banquero, la Orden Ministerial de 25 de noviembre de 1938 que fijaba los tipos de interés máximos de las operaciones pasivas o el Decreto de 17 de mayo de 1940 que prohibía la creación de nuevos bancos así como la apertura de oficinas bancarias.

consejos de administración de entidades bancarias aumentó significativamente. Es cierto que, a pesar de este aumento, en ningún momento podemos decir que su control fuese absoluto pero, en términos comparativos, si que podríamos afirmar que la intervención del gobierno de Franco en este área fue superior a la realizada por los gobiernos anteriores.

En resumen, aunque reconozcamos la extraordinaria influencia de la presión que ejercieron los grupos industriales y bancarios en la formación del marco legislativo español, no podemos olvidar los incentivos de los propios políticos. Es evidente que fue en los primeros años del franquismo, en un momento en el que los vínculos entre el gobierno y estos grupos económicos eran más débiles o al menos más informales, cuando el gobierno introdujo muchas de las medidas que van a regular a este sector hasta principios de los sesenta. El objetivo de industrialización fijado por el gobierno e impulsado por él mismo quedó reflejado en medidas tales como la Ley de Protección y Desarrollo de la Industria Nacional de 1939, la Ley de Regulación y Defensa de la Industria Nacional de 1939, la propia creación del INI e indudablemente la legislación que afectaba al sector bancario. De hecho, algunas de las medidas adoptadas por el gobierno de Franco fueron perjudiciales para la banca. Por ejemplo, el límite establecido al reparto de dividendos ponía una importante traba a la obtención de beneficios para los accionistas bancarios y, de igual modo, los límites a la expansión bancaria mediante la apertura de oficinas fueron enormemente criticados por los bancos.

A pesar de que los grandes grupos bancarios trataron de

utilizar la legislación en su propio interés para asegurarse unos altos beneficios y funcionar con un escaso nivel de riesgo, los objetivos asignativos del gobierno de Franco y la forma en que se instrumentó el programa económico del régimen para obtener estos fines tuvieron también una influencia notable en el origen de la regulación bancaria en este período. El problema está en que al final el estrechamiento de las relaciones entre el régimen franquista y las élites económicas provocó una confusión de intereses tan grande que hacía difícil diferenciar entre los incentivos del gobierno y los de estos grupos económicos.

Dos de las principales características del modelo de crecimiento franquista fueron el aislamiento del exterior y el intervencionismo. Por esa razón, al decir que el sector financiero estuvo fuertemente regulado lo interesante es ver en qué medida este sector estuvo más regulado que otros sectores y, por tanto, si la banca obtuvo unos privilegios especiales con respecto a los demás sectores de la economía.

Como hemos visto en el capítulo 4, cuatro podían ser las razones que justificaban la introducción de medidas legislativas por parte del Estado:

a) La necesidad de diseñar los mecanismos indispensables para instrumentar la política monetaria.

b) La introducción de medidas que limiten la utilización de prácticas monopolistas por parte de los bancos.

c) La inclusión de criterios asignativos destinados a alterar la canalización de los fondos financieros que resultaría de la libre actuación del mercado.

d) el establecimiento de mecanismos que asegurasen la

estabilidad del sistema bancario.

Es evidente que hasta finales de los sesenta la política monetaria no fue un objetivo prioritario de las autoridades franquistas. Aunque es cierto que durante los años cuarenta y cincuenta muchos países europeos antepusieron la política fiscal a las medidas destinadas a controlar el crecimiento de los precios, en el caso español este problema fue mucho más acentuado. La falta de ahorro interno, la no existencia de ayuda financiera exterior hasta la década de los cincuenta ¹⁵⁸ y los mecanismos utilizados por el gobierno para promover la industrialización -existencia de deuda pública automáticamente pignorable o continuas emisiones de dinero, entre otras- llevaron a un crecimiento desmesurado de la inflación. Aunque no podemos afirmar que las autoridades franquistas desconociesen los efectos perniciosos que tenía la inflación sobre el conjunto de la economía ¹⁵⁹, la tarea legislativa realizada indica que los objetivos monetarios fueron sacrificados para obtener otra serie de fines alternativos.

Las primeras medidas adoptadas para controlar la inflación fueron aprobadas en 1959. Sin embargo, la política monetaria tuvo

¹⁵⁸ Como he explicado, esta medida era el resultado del aislamiento que sufrió la economía española como consecuencia del boicot establecido por muchos países a la dictadura pero, sin embargo, fue también una elección propia, como muestra el rechazo a algunas ayudas así como las referencias realizadas por las autoridades sobre la no necesidad por parte de la economía española de ayuda exterior.

¹⁵⁹ Como he destacado en el capítulo 4, París Eguilaz (1947, pp.188-190), asesorado por el propio Keynes, insistía en los peligrosos asociados a un crecimiento desmesurado de los precios, y en la misma línea Velarde (1989, p.58) hace referencia a una discusión entablada en los principales periódicos entre algunos de los principales economistas de la época sobre cuál debía ser el papel desempeñado por la política monetaria.

escaso éxito como consecuencia de que el gobierno no se enfrentó a algunos problemas básicos tales como la conversión de la deuda pignorable existente con objeto de eliminar el privilegio de pignoración automática o la liberalización de los tipos de interés.

Con respecto a la introducción de medidas que limitasen las prácticas monopolistas de los bancos, la evidencia no permite aceptar esta hipótesis. De hecho, tanto el mantenimiento de barreras de entrada como la forma en que se instrumentaron los controles sobre los tipos de interés apuntan en una dirección opuesta. Como hemos visto, la legislación existente permitió a los bancos privados adoptar acuerdos para fijar los tipos de interés de los depósitos y los créditos, tal y como quedó reflejado en las circulares del Consejo Superior Bancario. Mis estimaciones indican que, al menos durante los años cuarenta, los bancos establecieron un acuerdo para fijar una remuneración sobre los depósitos inferior al máximo legal; así los costes financieros (esencialmente las remuneraciones a los depositantes) estuvieron claramente por debajo del máximo legal para tres de los cinco grandes bancos ¹⁶⁰. Durante los años cincuenta y sesenta la situación cambia ya que los bancos comenzaron a competir para atraer depósitos y los costes financieros aumentaron sustancialmente. Este hecho podría indicar la inclusión de otras formas de remuneración "implícita" a sus depositantes o incluso el pago de extratipos.

¹⁶⁰ El Banco Hispanoamericano no ofrece información al respecto hasta 1954 y el Banco Central incluye dentro de los costes financieros otros gastos tales como amortizaciones que impiden interpretar adecuadamente sus resultados.

depositantes o incluso el pago de extratipos.

Con respecto al objetivo de estabilidad, no es posible aceptar que las medidas aprobadas por las autoridades franquistas cumplieren ese objetivo. Para reducir el riesgo del sistema financiero las autoridades deben introducir mecanismos que permitan mejorar el intercambio de información entre los diversos agentes que participan en el mercado así como asegurar a las diferentes partes frente a posibles actuaciones irresponsables o catástrofes. Este tipo de medidas, sin embargo, no aparecen en la legislación española hasta mediados de los sesenta.

Así pues, el objetivo industrializador del gobierno junto con las presiones ejercidas por el propio sector bancario parecen ser las principales fuentes de la legislación financiera durante la etapa franquista. Aunque a menudo se identifican los años de finales de los cincuenta con el inicio de la liberalización de la economía española, en el área financiera esta afirmación debe ser matizada. En estos años la tarea intervencionista del gobierno fue muy importante; en concreto, el gobierno introdujo los mecanismos necesarios para dirigir el ahorro hacia aquellas actividades que eran consideradas prioritarias. En un principio la Ley de Bases de 1962 consideraba que la intervención del Estado debía ir dirigida a corregir los problemas de financiación que estaba sufriendo la pequeña y mediana empresa como consecuencia tanto del difícil acceso de estas empresas al mercado de capitales como de la propia actuación de los bancos comerciales que habían concentrado su actividad en las grandes empresas industriales. Sorprendentemente, la legislación posterior a la Ley de Bases no pretendía corregir este problema

que, sin embargo, se había puesto de manifiesto en el preámbulo de la ley. Tanto la Orden de 13 de Diciembre de 1966 sobre operaciones autorizadas a los bancos industriales y de negocios como otras medidas legislativas posteriores tales como la Orden de 24 de marzo de 1972 o el Decreto 670 de 7 de marzo de 1974 establecieron mecanismos destinados favorecer la financiación de sectores tales como la construcción de buques, o los bienes de equipo, sin que las pequeñas y medianas empresas recibiesen ningún tipo de apoyo especial.

En ese sentido, las contradicciones de la legislación aprobada a finales de los sesenta y principios de los setenta es evidente. No hubo un esfuerzo liberalizador significativo aunque sea difícil afirmar si esto fue el resultado de las presiones ejercidas por los principales grupos financieros e industriales o de los intentos del gobierno franquista de continuar con un proyecto de industrialización que, tal y como indican los resultados económicos de la primera parte de los setenta, estaba abocado al fracaso. No hay que olvidar que los cambios políticos que se inician en 1957, culminan con el Plan de Estabilización de 1959 y con la Ley de Bases de 1962, más una respuesta inevitable ante los problemas económicos y sociales por los que atravesaba la economía española que el resultado de una intención clara del gobierno por modificar su programa de crecimiento. De ahí las innumerables contradicciones de las medidas adoptadas.

El segundo aspecto que debemos considerar es la forma en que fueron instrumentados los controles. Entre las medidas establecidas por las autoridades franquistas habría que destacar:

a) la existencia de barreras de entrada. En un primer

momento el gobierno franquista justificó esta medida como un mecanismo necesario para devolver, tras los problemas derivados de la guerra civil, la estabilidad al sistema bancario. Sin embargo, su mantenimiento hasta 1962 e incluso durante todo el período considerado si tenemos en cuenta las dificultades que se mantuvieron para la entrada de la banca extranjera, indican que el único motivo de esta medida era hacer una concesión a los bancos que ya funcionaban en el mercado, que gracias a estas barreras consiguieron limitar enormemente la competencia.

b) los controles sobre los tipos de interés. Como ya he señalado, las autoridades establecieron un máximo para las operaciones pasivas y un mínimo para las operaciones activas, si bien por el lado de los créditos hubo muchas excepciones ya que el gobierno estableció tipos de interés preferenciales para promover el desarrollo de aquellos sectores que consideraba prioritarios. Estos tipos de interés legales apenas fueron modificados hasta 1962, año a partir del cuál todos los límites legales pasaron a ser máximos.

Aunque las autoridades defendieron esta medida como un mecanismo para evitar las prácticas monopolistas de los bancos, tal y como hemos explicado, esta afirmación no puede mantenerse. Mediante la "Ordenación Reguladora de Condiciones Mínimas" (Consejo Superior Bancario, circular 431), los bancos privados se comprometieron a pagar a sus depositantes un tipo de interés por debajo del máximo legal. Este acuerdo fue apoyado por las autoridades y son muy escasas las denuncias realizadas por el Consejo Superior Bancario por incumplimiento de estos pactos. Tampoco se utilizaron los tipos de interés como instrumento de

control de la política monetaria ya que estos apenas se modificaron hasta los años sesenta, y en muchos años el tipo de interés real fue negativo. Así pues, el principal objetivo de los controles sobre los tipos de interés fueron motivos asignativos.

3) limite al reparto de dividendos. Esta medida regulaba los dividendos a cobrar por los accionistas de empresas bancarias. Varios fueron los motivos de esta restricción. De un lado, esta medida trataba de fomentar la acumulación de reservas, y por tanto, venía a cubrir la falta de otras medidas de prevención tales como la creación de un coeficiente de depósito obligatorio. Además, las autoridades trataban de incentivar la inversión de estos dividendos que no podían ser cobrados en otros sectores industriales. Lukauskas (1992, p.180) considera que esta medida pudo ser también una concesión a los Falangistas, una de las familias más influyentes del Régimen, que eran contrarios a la posición dominante que poseía la banca así como a los altos beneficios que conseguían. No hay que olvidar que durante los años cuarenta y cincuenta, tal y como recoge Olariaga (1954, pp.175-190), había sectores del país (incluso algunos muy conservadores) que reclamaban insistentemente la nacionalización del sector bancario.

4) control sobre la temporalidad de los activos y pasivos. Esta medida limitaba el plazo tanto de los depósitos como de los créditos, restringiendo sobremanera las posibilidades de gestión de la banca. Es difícil establecer cuáles fueron los motivos que llevaron a la introducción de esta medida, sin embargo, es evidente que esta legislación aumentaba considerablemente el riesgo con el que operaban las empresas españolas que debían

financiar todas sus inversiones con créditos a corto plazo. Aunque en la práctica estos créditos se renovaban automáticamente, este uso bancario concedía un poder de control extraordinario de los bancos sobre sus deudores, circunstancia que adquiere especial relevancia si tenemos en cuenta que, como indica el Informe de las Cámaras de Comercio, Industria y Navegación (1961, p.4) el porcentaje de autofinanciación de las empresas españolas era muy bajo en comparación con otros países.

5) La Ley limitó la expansión geográfica de los bancos hasta 1962. En las memorias de los bancos Bilbao y Vizcaya se criticó con fuerza el mantenimiento de esta medida, al considerar que restringía la actividad bancaria. Sin embargo, es un hecho que este control, que probablemente no beneficiaba al conjunto del sistema bancario, favoreció a los bancos nacionales frente a los locales y regionales. No es que el Banco de España actuase discrecionalmente, ya que los archivos de este banco indican que en general la ley fue aplicada en la mayor parte de las solicitudes, sino que la propia ley era en sí discriminatoria al permitir una mayor expansión a los bancos de mayor tamaño. Así, en 1960 los cinco grandes bancos poseían el 67 por cien de las oficinas bancarias. El significado de esta cifra, al igual que ocurre con las cifras de concentración, debe relativizarse, ya que mientras que en Italia los grandes bancos no poseían más del 45 por cien del total de oficinas bancarias, el Reino Unido los "Big Five" poseían aproximadamente el 86 por cien.

El principal resultado de este control fue que hasta mediados de los sesenta el número de oficinas por habitante estuviese muy por debajo de otros países más desarrollados como

Italia o el Reino Unido. Cuando tras la reforma que se inicia en 1962 se liberaliza la apertura de oficinas, el crecimiento de las mismas fue espectacular, hasta el punto que en 1975 el número de oficinas por habitante era muy similar al de Italia. Este hecho tiene especial relevancia por dos cuestiones. En primer lugar, la mayor permisividad en lo que a la expansión geográfica de los bancos se refiere se produjo en un marco en el que se mantenían los controles sobre los tipos de interés y, por tanto, se limitaba la posibilidad de competir a través del precio. Esto generó un crecimiento mucho más importante en el número de oficinas, ya que estas fueron utilizadas como un medio de remuneración "implícita" al cliente, al ofrecerle ventajas en términos de proximidad. En segundo lugar, dado que el crecimiento de oficinas se produjo en un marco en el que la eliminación de las barreras de entrada era más aparente que real, a largo plazo esta inmensa red de oficinas se convertiría en una de las principales barreras de entrada "naturales" para aquellos bancos, especialmente extranjeros, que deseaban introducirse en el mercado español.

6) Los controles a la expansión geográfica no sólo se ejercieron mediante los límites a la apertura de oficinas sino a través de las fusiones bancarias. Es un hecho que los bancos nacionales trataron de salvar las limitaciones que les imponían a la creación de nuevas oficinas mediante la absorción de bancos pequeños y, por ejemplo, entre 1942 y 1960 se realizaron 90 fusiones. Sin embargo, durante toda la etapa franquista no se permitió la fusión entre dos grandes bancos, a pesar del intento que protagonizaron los bancos Central e Hispanoamericano. Este

es un hecho claramente diferenciador del sistema bancario español si lo comparamos con otros países como Gran Bretaña, en donde en 1968 se unen el Westsminster y el National Provintial Bank, que en 1966 se había unido al District Bank, o incluso Francia, en donde en 1966 se produce la fusión entre la Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie y el Comptoir Nationale d'Escompte de Paris, y supuso que el tamaño medio de los bancos españoles, de alguna manera también limitado por el desarrollo económico del país, estuviese por debajo del de otros países más desarrollados. Esta medida, a su vez, es un indicador de las reservas que mostraban las autoridades franquistas ante el aumento de poder de los bancos.

7) creación de coeficientes bancarios. Durante los años cuarenta y cincuenta las autoridades monetarias no crearon ningún tipo de coeficiente legal que les permitiese instrumentar su política monetaria. Por el contrario, el gobierno utilizó un tipo de deuda pública automáticamente pignorable que fue adquirida por los bancos gracias a las ventajas que la misma presentaba, lo que a largo plazo se convirtió en una dificultad casi insalvable de cara a controlar el volumen de liquidez del sistema y, con ello, la inflación. Durante los años sesenta se crearon dos tipos de coeficientes. De un lado, se crearon los coeficientes de caja, liquidez, garantía y fondos públicos. De otro lado, se creó un coeficiente de inversiones destinado a financiar los llamados "circuitos privilegiados de financiación".

Las modificaciones legislativas en el área financiera a lo largo de la etapa franquista fueron muy escasas. Vinculado al proceso de cambio que se inició en 1959 con el Plan de

Estabilización, las autoridades aprobaron la Ley de Bases de 1962 que trataba de poner sobre la mesa cuáles eran los principales problemas de este sector y cuáles podrían ser las soluciones a estas dificultades. Sin embargo, a corto plazo los resultados de esta reforma fueron muy limitados. De un lado, la legislación trató de forzar a la especialización de las entidades bancarias, medida que no tuvo ningún éxito y finalmente tuvo que ser anulada. Por otro lado, el intervencionismo continuó siendo un elemento esencial del gobierno franquista. Las autoridades económicas, en la misma línea que en décadas anteriores, trataron de introducir criterios asignativos para corregir la distribución de fondos resultante del libre funcionamiento del mercado. De nuevo la legislación no apostaba por la liberalización del mercado lo que dificultó enormemente el aumento de la eficiencia del sistema financiero español. Las principales deficiencias de la Ley de Bases de 1962 y de sus desarrollos posteriores serían pues:

a) aunque la Ley de Bases de 1962 y las medidas legislativas adoptadas en los años subsiguientes introdujeron instrumentos para controlar las magnitudes monetarias, y así, por ejemplo, el Decreto de 6 de diciembre de 1962 creó los coeficientes de caja, liquidez y garantía así como un depósito obligatorio, las dificultades para controlar la liquidez del sistema fueron muy importantes. El mantenimiento de una gran cantidad de deuda pignorable en manos de los bancos así como la no liberalización de los tipos de interés hizo que el control de la inflación fuese una difícil tarea durante estos años.

b) en la Ley se observa una apuesta clara por el

intervencionismo que trataba de reforzar un modelo de crecimiento que presentaba serios estrangulamientos. La Ley 152 de 1963 de apoyo a industrias de interés nacional, la Ley de 13 de diciembre de 1966 de apoyo a determinados sectores como el de bienes de equipo o la industria naval, la Orden Ministerial de 24 de marzo de 1972 de apoyo a la industria naval, o el Decreto 670 de 7 de marzo de 1974 y la Orden de 21 de marzo de ese mismo año que también ofrecían ventajas a la industria naval muestran que el gobierno intentaba por todos los medios reforzar un modelo de crecimiento autárquico que mostraba ya sus limitaciones.

c) la legislación posterior a 1962 mantuvo una clara discriminación de las cajas de ahorro frente a la banca. Así, el Decreto de 26 de marzo y la Orden Ministerial de 20 de agosto de 1964 sobre el establecimiento de coeficientes para las cajas de ahorro establecía unos controles más severos sobre las cajas que sobre los bancos.

d) la Ley de Bases no planteó la liberalización de los tipos de interés, que continuaron estando muy alejados de los tipos de interés de equilibrio. Esta medida tendría unas graves repercusiones en el funcionamiento del sistema bancario. Como ya he señalado, los bancos se encontraron con una flexibilización de la legislación sobre apertura de nuevas oficinas bancarias mientras que los tipos de interés continuaban controlados; de ese modo, los bancos ampliaron la competencia a través de mecanismos distintos al precio tales como la expansión geográfica. El resultado fue un crecimiento impresionante en el número de oficinas bancarias que tuvo una seria repercusión en la evolución de los costes bancarios y que creó unas barreras naturales

difícilmente salvables para aquellos bancos que desearan introducirse en el sistema bancario español.

e) Con la Ley de Bases continuaron manteniéndose las barreras de entrada en el sector, especialmente a la banca extranjera. De ese modo, la liberalización fue muy relativa e impidió que los bancos españoles tuviesen que competir con entidades extranjeras lo que, indudablemente, hubiese fomentado la competencia en el sector.

Así, estos argumentos muestran que con la Ley de Bases de 1962 así como con la legislación aprobada hasta mediados de los setenta las autoridades no hicieron una apuesta clara por el aumento de la eficiencia. Las medidas introducidas fueron muy tímidas y sólo desde 1974 se observa una tendencia más clara por disminuir el control que hasta ese momento las autoridades ejercían sobre la banca y el resto de intermediarios financieros. Ante esta evidencia, no es de extrañar que nuestros resultados indiquen que el cambio legislativo que se inicia en 1962 no tuvo ninguna repercusión en el comportamiento de la rentabilidad o en los márgenes de intermediación de la banca.

El tercer aspecto que vamos a considerar es la estructura del sistema bancario, que de alguna manera será el reflejo de la respuesta o la conducta de los bancos ante un determinado marco legislativo. Existe una relación de interdependencia entre regulación y estructura del mercado. De un lado, la introducción de determinadas medidas legislativas, como por ejemplo las barreras de entrada, determina la estructura del sector. Por otro lado, la influencia de la regulación depende de cómo este organizado el sector, hecho que hemos tratado de explicar desde

un punto de vista teórico en el capítulo 3. Así pues, la primera cuestión que hay que plantearse es si el sistema bancario español funcionaba competitivamente o no. En el caso español, tal y como hemos visto, la introducción de barreras de entrada así como el resto de controles ofrecen información suficiente para decir que no estamos ante un sistema de competencia. Por esa razón, en esta investigación he desarrollado un modelo de competencia oligopolista que me permitirá analizar la conducta de los bancos españoles ante el marco legislativo existente.

Con respecto a la estructura del sector bancario, es evidente que la legislación no impidió un crecimiento significativo de la actividad intermediadora de recursos. El volumen de activos financieros creció más rápidamente que la renta nacional y esta relación entre activos financieros y renta nacional creció con mayor velocidad que en otros países más desarrollados. Aunque en los años de posguerra la relación entre activos bancarios y renta nacional estaba por debajo de la de los países más desarrollados, en 1965 la ratio activos bancarios/renta nacional para España era casi igual que la ratio activos del total del sistema financiero/renta nacional para el Reino Unido. Algo muy similar ocurría con los depósitos; mientras que durante los años cuarenta la relación entre el volumen de depósitos captados por la banca española con respecto a la renta nacional era del 0,52 frente al 1,14 para el Reino Unido, en 1965 esta ratio era superior para España (1,0) que para otros países más desarrollados como el Reino Unido (0,78) o Italia (0,70). Mientras que en el Reino Unido, tras la segunda guerra mundial, los individuos aumentaron extraordinariamente su tasa de ahorro,

hecho que también podría observarse en Italia aunque con cierto retraso, las dificultades por las que atravesó la economía española durante los años cuarenta, especialmente en términos de pérdida de capacidad adquisitiva de los asalariados, impidieron un aumento significativo del ahorro financiero. Sólo desde mediados de los cincuenta, cuando las dificultades económicas disminuyen, el volumen de depósitos aumenta significativamente, en contraste con lo que estaba sucediendo en otros países como el Reino Unido, en donde la banca comenzó a perder posiciones frente a otros intermediarios financieros tales como las sociedades inmobiliarias. Esta evolución tanto de los activos bancarios como de los depósitos es un indicador del crecimiento tardío del sistema financiero español en un período en el que en otros países más desarrollados estábamos asistiendo a un proceso de desintermediación y modernización financiera.

De hecho, la evolución de la ratio entre cantidad de dinero y consumo privado, que puede ser utilizada como un indicador del desarrollo del sistema financiero, muestra el mismo hecho. Cuando un determinado país se moderniza y con él su sector bancario, la necesidad de los individuos de mantener fondos en forma de dinero para hacer frente a sus transacciones se reduce. Es evidente que en el caso español la expansión de la banca generalizó la utilización de los depósitos bancarios y redujo la necesidad de mantener dinero en forma líquida, tal y como lo muestra la tendencia continuamente decreciente de la ratio $M0/$ consumo privado. Sin embargo, si analizamos también la evolución de la relación entre el dinero legal en manos del público más los depósitos a la vista (ó $M1$) y el consumo privado obtenemos un

desarrollados, por ejemplo el Reino Unido, desde mediados de los sesenta se produjo un declive muy importante de esta ratio, como consecuencia del proceso de innovación financiera, en el caso español no es posible observar este efecto. Esto indica que la modernización del sistema bancario español fue más tardía.

Este aumento en el tamaño del sistema financiero se vio acompañado de un aumento en la concentración bancaria, si bien es cierto que el significado de estas cifras de concentración debe relativizarse. En primer lugar, aunque este sector tenía un nivel de concentración elevado, era inferior al de otros países con sistemas financieros más desarrollados ¹⁶¹. En segundo lugar, la interpretación de estas cifras de concentración es muy ambigua ya que un escaso nivel de concentración no es, en absoluto, sinónimo de mayor eficiencia. En España, a pesar del aumento de la concentración que se produjo durante los años cuarenta y cincuenta, el número de bancos era elevado, bancos que a pesar de la escasa porción del negocio bancario que manejaban consiguieron mantenerse en el mercado. Además, el tamaño medio de los bancos españoles estaba por debajo del de otros países europeos más desarrollados. En ese sentido, un sistema financiero poco concentrado, con un número muy elevado de entidades de pequeño tamaño, en el caso en que hubiesen economías a escala, podría ser indicativo de todo lo contrario, es decir, de la falta de competencia en el sistema bancario. Así pues, hay que quitarle importancia a las cifras de concentración como indicador del

¹⁶¹ La concentración del sector bancario español era similar a la del Reino Unido, si bien en este país la diversificación financiera era superior, similar a la de Francia y superior a la de Italia.

importancia a las cifras de concentración como indicador del grado de eficiencia del sistema financiero español, especialmente si tenemos en cuenta que algunos de los principales procesos de fusión entre los grandes bancos del país se produjeron en la década de los ochenta, en un período de evidente modernización del sistema bancario.

Otra característica de la estructura financiera española es su escasa diversificación. A mediados de los cuarenta el porcentaje de depósitos captados por la banca privada en España y el Reino Unido no era muy diferente -de un 67,2 por cien en España frente a un 61,9 por cien en el Reino Unido-, sin embargo, a partir de ese momento las diferencias fueron notables. Mientras que en España la banca continuó manteniendo entre un 60 y un 65 por cien de los depósitos totales del sistema financiero hasta mediados de los setenta, en el Reino Unido la pérdida de importancia de este sector fue muy significativa. Los únicos intermediarios financieros no bancarios que alcanzaron un desarrollo significativo en España fueron las cajas de ahorro, y el crecimiento de estas instituciones se realizó en un marco legislativo que no les favorecía ya que la regulación imponía serias discriminaciones a las actividades realizadas por estas entidades de ahorro, especialmente en términos de mayores coeficientes legales -estas instituciones debían mantener un porcentaje muy significativo de sus depósitos en fondos públicos y en otro tipo de inversiones- o limitaciones a la expansión geográfica de sus actividades. A pesar de esta discriminación el crecimiento de las cajas de ahorro fue muy importante y estuvo vinculado a diversos factores tales como la posibilidad de

obtener créditos a bajo coste para la financiación de una vivienda o, incluso, a la posible atracción psicológica que podía tener el mantener los fondos en una institución que no tenía como objetivo la obtención de beneficios.

La influencia de esta menor diversificación del sistema financiero español, que sin duda fue una consecuencia del marco legislativo existente, es importante si tenemos en cuenta que, por ejemplo, en el Reino Unido, el proceso de modernización del sistema financiero y, como no, de la banca privada, fue una consecuencia directa de las presiones ejercidas por los intermediarios financieros no bancarios.

El crecimiento del sistema bancario español no fue acompañado de un proceso paralelo de modernización. La legislación desempeñó un papel esencial en el comportamiento de los bancos en este área. Los bancos vieron limitada su capacidad de gestión tanto del activo como del pasivo así como de algunas de las condiciones bancarias tales como sus tipos de interés o su expansión geográfica a través del aumento en el número de oficinas. Un ejemplo claro de las limitaciones que imponía la legislación en la capacidad de gestión de los bancos se observa al analizar la composición de los depósitos. Mientras que durante los años veinte y treinta las diferencias entre los bancos en lo que a la estructura de sus depósitos se refiere eran notables y, mientras que el Banco Central mantenía casi el 60 por cien de sus depósitos en depósitos a largo plazo, el Banco Hispanoamericano tenía casi el 90 por cien de los mismos en depósitos a corto plazo, después de la guerra civil estas diferencias se anulan. Hasta los años sesenta todos los bancos analizados pasan a poseer

aproximadamente el noventa por cien de sus depósitos en forma de depósitos a corto plazo.

Aunque debamos tener en cuenta cuál fue el efecto de las condiciones de la demanda en lo referente a la política crediticia llevada a cabo por los bancos españoles, no hay que olvidar los condicionantes que la regulación impuso a las decisiones adoptadas por los bancos en lo que a concesión de préstamos se refiere.

En primer lugar, la legislación financiera impedía a los bancos fijar los tipos de interés adecuados a las operaciones de crédito de manera que es lógico pensar que estos optarían por prestar a aquellos acreedores que implicaban un bajo nivel de riesgo y, en general, adoptarían una postura muy conservadora a la hora de conceder un préstamo. En segundo lugar, este control sobre los tipos de interés así como la utilización de mecanismos para financiar a determinados sectores que eran considerados prioritarios para la economía española alteraron y distorsionaron las condiciones del mercado, situación de la que indudablemente los bancos tratarían de aprovecharse desviando sus fondos hacia estas actividades con condiciones de financiación privilegiadas. Al final, la regulación imponía unas condiciones enormemente discriminatorias para algunos sectores, especialmente para las pequeñas y medianas empresas que, sin embargo, representaban una parte sustancial del tejido industrial español. En tercer, el hecho de que los bancos mantuviesen la mayor parte de su pasivo en forma de depósitos a corto plazo, les exigía una política muy prudente en lo referente a concesión de préstamos. Finalmente, la legislación impidió la expansión geográfica de las entidades

entidades de pequeño y mediano tamaño lo que, siguiendo la tesis de Carnevali (1993, pp.2-3), pudo tener consecuencias negativas sobre las condiciones de financiación de la empresa española.

Según la interpretación de Carnevali, uno de los principales determinantes de la oferta de créditos es la información. Este elemento depende fundamentalmente de la proximidad existente entre el banco y sus cliente así como del conocimiento que tiene el banco sobre el área geográfica a la que pertenecen y, en concreto, de la actividad económica que en ella se realiza. Además, los bancos pequeños están más interesados en promover a la industria local ya que una parte esencial de su rentabilidad depende de cuál sea la evolución de esa región. Por esa razón, los bancos grandes con una estructura centralizada y en los que las decisiones están más burocratizadas, adoptarán una política crediticia más conservadora que los bancos de menor tamaño. Según nuestras cifras, esta afirmación podría ser válida para el caso español durante los años cuarenta y cincuenta.

Mis estimaciones indican que hasta 1960 los bancos de tamaño mediano prestaban una mayor proporción de los recursos que captaban que los bancos nacionales ¹⁶². La menor relación entre los bancos de mayor tamaño y sus clientes derivada de las dificultades de expansión bancaria disminuía la información disponible para las entidades bancarias que, finalmente,

¹⁶² Esta afirmación no podría mantenerse para el caso de los bancos más pequeños o bancos locales, ya que en este caso el nivel de variabilidad es muy grande. De la muestra de 11 bancos que hemos utilizado, mientras que algunos mantenían una relación créditos/ depósitos de más del 30 por cien, superior a la de los bancos nacionales, otros mantienen una ratio de apenas el cinco por cien. En general, hasta 1960 la mayoría de estos bancos tenían una ratio créditos/ depós. os igual o superior que la de los bancos nacionales.

disponible para las entidades bancarias que, finalmente, limitaban la concesión de créditos. Desde 1960, y paralelamente a la apertura masiva de oficinas bancarias, el proceso se invierte y los bancos nacionales pasan a ofrecer una ratio créditos/ depósitos algo superior a la del resto de entidades. De ese modo, nuestros datos sugieren que el marco legislativo que se mantuvo hasta 1962 afectó a la política crediticia de la banca, perjudicando al sector real de la economía.

Hasta qué punto la legislación limitó la competencia entre las entidades bancarias es un hecho sobre el que no hemos obtenido información concluyente. Es evidente que a pesar de que la regulación anuló algunos de los mecanismos esenciales a través de los cuales los intermediarios financieros pueden competir, los bancos utilizaron otras vías alternativas. En ese sentido, los resultados obtenidos en esta investigación indican la existencia de diferencias notables en el comportamiento de las entidades bancarias a lo largo de la etapa franquista.

Durante los años cuarenta y cincuenta los bancos establecieron acuerdos formales para limitar las condiciones en las que realizaban su actividad, siendo 1952 el último año para el que disponemos de información al respecto. Por otro lado, estos acuerdos se vieron complementados por otra serie de pactos entre algunos bancos, sobre los que desgraciadamente no poseemos demasiada información, como pueden ser el Pacto de las Jarillas o la formación del consorcio Bancor, que trataban de fomentar la colaboración en diversas áreas. Las autoridades apoyaron implícitamente este tipo de acuerdos sin que las posibles consecuencias de la adopción de conductas monopolistas fuesen

"consideradas como un problema a resolver.

Pese a este intercambio de favores entre las autoridades, que como hemos visto trataban de obtener el apoyo de los grandes bancos de cara a financiar su proyecto de industrialización -mediante la adquisición de fondos públicos o la creación de coeficientes legales, entre otros mecanismos-, y los bancos, que intentaban imponer sus reglas del juego -especialmente asegurándose el mantenimiento de barreras de entrada- con la finalidad de maximizar sus beneficios, no es posible afirmar que tanto la legislación como los acuerdos privados consiguiesen eliminar de manera absoluta la competencia entre entidades bancarias. Cuando las autoridades controlan los precios que pueden ser aplicados por los bancos estos buscan mecanismos alternativos para competir y que hemos denominado formas de "remuneración implícita" (por ejemplo, la realización de algunos servicios gratis, o la organización de sorteos, entre otros). Así pues, los controles sobre los tipos de interés reducen el nivel de competencia pero no necesariamente la anulan.

Como indica la evolución de los costes financieros, durante los años cuarenta y principios de los cincuenta el coste de los depósitos para los cinco grandes bancos estuvo claramente por debajo del máximo que imponían las regulaciones, lo que indica que la legislación no impedía la utilización de prácticas monopolistas por parte de los bancos españoles que impusieron a sus depositantes unas tasas de remuneración muy bajas. Sin embargo, esta situación cambia a lo largo de los años cincuenta y especialmente a partir de 1957. En este período, pese que las autoridades revisaron varias veces los techos legales, los bancos

tuvieron unos costes financieros superiores a este máximo legal. Este hecho puede ser un indicador bien de la existencia de "extra-tipos" pagados en el mercado negro o de la inclusión como costes financieros de otra clase de remuneraciones en forma de comisiones, u otro tipo de pagos realizados por los bancos con objeto de atraer nuevos depositantes. Las diferencias entre los bancos son sustanciales, lo que da una idea de las distintas estrategias utilizadas por las entidades bancarias con objeto de maximizar sus beneficios y puede ser un indicador de un aumento en el nivel de competencia entre los bancos.

Sin embargo, este aumento en la competencia fue limitado al no existir una apuesta clara de las autoridades hacia el restablecimiento de los mecanismos del mercado. Y de ese modo, el proceso de modernización de la banca se ralentizó. No poseemos mucha información sobre los procesos de mecanización de la banca española pero la escasa evidencia disponible indica que éste se inició en 1956, si bien los primeros ordenadores electrónicos no se introdujeron hasta 1965.

A la hora de valorar la influencia de la regulación en la banca española, es necesario estimar hasta qué punto la legislación financiera reportó a la banca unos beneficios superiores a los que obtuvieron el resto de sectores de la economía española que, por supuesto, también se vieron beneficiados del aislamiento frente al exterior así como de otro tipo de ayudas bien en forma de privilegios o de intervención directa. El análisis de la rentabilidad bancaria permite realizar algunas afirmaciones al respecto.

Si comparamos la rentabilidad de los cinco grandes bancos

sistemas financieros más avanzados es evidente que tanto en términos nominales como reales los grandes bancos obtuvieron unas tasas superiores a las de los "Big Five" ingleses ¹⁶³, y eso a pesar de las altas tasas de inflación de la economía española. Sin embargo, la estabilidad obtenida por los cinco grandes bancos ingleses -medida a través de la variabilidad que presentan sus tasas de rentabilidad- fue superior a la de los bancos españoles. De ese modo, si bien la regulación pudo reportar a los bancos españoles ganancias en términos de mayores tasas de rentabilidad, en el caso inglés los menores beneficios se vieron compensados por una mayor estabilidad conseguida gracias a la protección que les reportaba la existencia de un cartel.

Con respecto a las diferencias entre la banca y el resto de sectores hay que ser muy cautos. Desgraciadamente no disponemos de una cifra de rentabilidad media para el conjunto del sistema bancario, sin embargo, la información que ofrecen los Anuarios Financieros y de Sociedades Anónimas hasta 1952 indica que las diferencias entre la rentabilidad media de una amplia muestra de bancos y la de los cinco grandes bancos son muy pequeñas. Por ese motivo, no sería muy arriesgado afirmar que la rentabilidad de los cinco grandes bancos es un buen indicador de la tendencia

¹⁶³ Ante las importantes diferencias existentes entre el sistema financiero español y el inglés, puede ser criticable el utilizar esta comparación con objeto de extraer una conclusión sobre la obtención de "beneficios extraordinarios" por parte de los bancos españoles. Sin embargo, como ya señalé en la introducción, la posibilidad de acceso directo a las Memorias de estos bancos me permitió realizar una estimación de las cifras de rentabilidad de los mismos siguiendo los mismos criterios que había utilizado para los bancos españoles. La utilización de otras series de rentabilidad obtenidas a través de fuentes secundarias me impediría conocer si las diferencias en los sistemas contables eran o no importantes, no pudiendo extraer conclusiones que ofreciesen un mínimo de garantía.

los cinco grandes bancos es un buen indicador de la tendencia experimentada por el conjunto del sistema bancario. A partir de 1962 las cifras disponibles tienen un grado aceptable de fiabilidad e indican que efectivamente la gran banca obtuvo una rentabilidad superior a la de el resto de sectores, si bien las diferencias en algunos años, véase 1966 o 1967, fueron muy pequeñas. Sin embargo, y en contra de los que podría esperarse, esas diferencias se fueron ampliando con el tiempo y a favor de la banca, lo que es un poco paradójico si tenemos en cuenta que el proceso de liberalización del marco legislativo se inicia en 1962 y se intensifica desde 1967. Así, aunque pudiésemos afirmar que los grandes bancos obtuvieron beneficios extraordinarios con respecto al resto de empresas, debemos considerar que el margen entre la rentabilidad bancaria y la del resto de sectores se fue ampliando en un momento en el que la tendencia del marco legal era hacia la liberalización, tal vez porque la repercusión real de este cambio legislativo fue muy escasa.

Las cifras sobre la rentabilidad de las empresas españolas anteriores a 1962 son de muy baja calidad, lo que hace que de momento no podamos obtener conclusiones definitivas al respecto. La única información disponible, que son las tasas de rentabilidad estimadas por Guerrero (1988, pp.840-844), no indica unas diferencias sustanciales entre la rentabilidad obtenida por los grandes bancos y la del conjunto de las empresas españolas.

En resumen, los resultados que hemos obtenido muestran que la caída en la rentabilidad de los cinco grandes bancos se inició con anterioridad a la Ley de Bases de 1962 y que el margen entre la rentabilidad obtenida por los grandes bancos y la de las

empresas no financieras se amplió durante la década de los sesenta. Tras el Plan de Estabilización de 1959 se produjo una disminución sensible del intervencionismo estatal en la economía española, y aunque la rentabilidad bancaria disminuyó, y esta caída pudo acelerarse como consecuencia de los cambios que se inician con la Ley de Bases de 1962, si la disminución de los controles en el resto de sectores reales fue más amplia y más acelerada que en el área financiera podría entenderse que la diferencia entre la rentabilidad de los grandes bancos y la del resto de sectores se ampliase. Por otro lado, algunas de las medidas de liberalización del mercado bancario y, en particular, la expansión vía oficinas tuvo una gran repercusión en la rentabilidad bancaria al aumentar el volumen de gastos.

Una forma alternativa de analizar la rentabilidad una empresa es utilizar la ratio valor de mercado/ valor contable como indicador de la valoración que hacen los inversores sobre los beneficios futuros de esa empresa, ya que como señalan Ballarín, Gual y Ricart (1988, pp.2): " Las cotizaciones en Bolsa de una empresa deben incorporar una cierta valoración sobre los beneficios a largo plazo que los inversores esperan de ella". Esta variable se ha utilizado como un indicador del poder de mercado, ya que un elevado valor de esta ratio podría ser indicativa de la obtención de "rentas monopolistas".

En España, la ratio valor de mercado/ valor contable para los tres bancos que cotizaron durante todo el período en la Bolsa de Madrid tiene una tendencia creciente desde 1942 a 1946, cayendo desde este año hasta 1950, año a partir del cual se mantiene constante, con una ligera tendencia creciente hasta

1956, para volver a caer desde este año hasta 1959. A partir de este momento vuelve a recuperarse hasta 1965. Un aspecto muy interesante de este resultado es que los inversores no identificaron el cambio legislativo que se inicia en 1962 con una posible caída de los beneficios bancarios.

30. Cuando comparamos la evolución de esta ratio para los bancos y para una media de las empresas no financieras obtenemos resultados similares a los que obtuvimos para el caso de la rentabilidad: la ratio valor de mercado/ valor contable para los bancos estuvo por encima de la de las empresas no financieras y, además, estas diferencias se fueron ampliando sustancialmente desde 1968, si bien desde 1965 la tendencia que experimentaron ambos indicadores fue muy similar: caída hasta 1967, recuperación hasta 1969 y ligera tendencia decreciente hasta 1975.

En resumen, estos resultados indican que la relativa disminución de los controles sobre el sistema financiero que se inicia en 1962 no tuvo repercusión a corto plazo en la rentabilidad bancaria y, además, los individuos no consideraron que el efecto de estas medidas iba a ser una disminución de los beneficios bancarios, tal y como podemos deducir de los elevados valores que tiene la ratio valor de mercado/ valor contable para los bancos analizados durante los años sesenta y setenta. Sin embargo, si que parece existir una relación entre las modificaciones del marco legislativo y las diferencias entre la rentabilidad de los cinco grandes españoles y los "Big Five" ingleses; aunque la rentabilidad de los cinco grandes bancos españoles tanto en términos nominales como reales fue superior a la de los bancos ingleses, las diferencias se acortaron

significativamente desde mediados de los sesenta.

Como hemos destacado, la relación entre eficiencia y concentración y, por tanto, entre rentabilidad y concentración, está sujeta a numerosas dificultades. De un lado, en un modelo sin regulación, o al menos sin controles sobre los tipos de interés, es posible encontrar un fundamento teórico a esa relación entre rentabilidad y concentración. Sin embargo, aún aceptando una conexión entre ambas variables, el principal problema sería analizar en qué medida un efecto positivo de la concentración en la rentabilidad es una consecuencia de que mayores entidades pueden aprovechar las ventajas derivadas de las economías de escala, ser más eficientes y, por tanto, más rentables o, por el contrario, una mayor concentración permite aumentar el poder de mercado de los bancos y con ello su rentabilidad. De otro lado, cuando la regulación controla la competencia a través de precios nuestros resultados indican que no es posible encontrar un fundamento teórico a esta relación entre concentración y rentabilidad. En este caso el principal determinante de la rentabilidad es la elasticidad de la demanda con respecto a las tasas de remuneración "implícitas".

Así pues, dadas las dificultades de interpretar las cifras de concentración, hemos analizado el funcionamiento de la banca española mediante otra serie de indicadores. El primero ha sido la rentabilidad, sobre la que ya hemos hecho referencia y que muestra un cambio de tendencia desde 1959. El segundo han sido los costes financieros y la repercusión de los acuerdos privados entre los bancos en el comportamiento de esta variable. Como ya hemos avanzado, esta variable muestra ciertos cambios en el

comportamiento de los bancos desde mediados de los cincuenta, lo que podría ser interpretado como un indicador de un aumento de la competitividad bancaria en comparación con la década anterior. Finalmente, hemos utilizado el margen de intermediación, o lo que es lo mismo, la diferencia entre el tipo de interés que los bancos cobraban por sus créditos menos el que pagaban por sus depósitos.

La escasa información que suministran las Memorias anuales de los bancos impide obtener el margen de intermediación. El principal problema es que tanto por el lado de los ingresos como por el de los gastos, los bancos incluyen partidas que no son estrictamente el coste financiero de los depósitos y el tipo de interés cobrado por los créditos. Por esa razón, hemos estimado una aproximación de este margen de intermediación y que he definido como "margen total"; ante los problemas de interpretación de esta variable, más que fijarnos en la cifra concreta que hemos obtenido para cada banco en un año determinado, analizaremos la tendencia general experimentada por esta variable. Si consideramos el margen de intermediación como un indicador de la eficiencia bancaria, la hipótesis a contrastar es si el margen aumentó durante la etapa franquista para disminuir a partir de la reforma de 1962. Según los datos que suministran las memorias anuales de los principales bancos, el margen de intermediación -o mejor dicho, la variable aproximativa que hemos estimado y que hemos denominado como margen total- tuvo una tendencia continuamente creciente desde el final de la guerra civil hasta mediados de los cincuenta. En concreto, esta tendencia fue creciente hasta 1955 para el Banco de Santander,

hasta 1957 para el Banco Bilbao, Español de Crédito e Hispanoamericano y hasta 1958 para el Banco Central. A partir de este año el margen de intermediación disminuyó hasta el año 1960, volviendo a recuperarse desde este año hasta 1967, año tras el cual la tendencia experimentada por estos bancos fue diferente ya que, mientras que el margen total del Banco Español de Crédito aumentó hasta 1975, el Bilbao e Hispanoamericano experimentaron una caída sustancial.

De nuevo se observa, en la misma línea que los anteriores resultados, una modificación en el comportamiento de los bancos desde finales de los cincuenta. No se puede afirmar que este cambio, que podría ser un indicador del aumento de competencia en el sector, fue una consecuencia de una modificación legislativa. Desde 1967 algunos bancos experimentaron un ligero estrechamiento de los márgenes de intermediación, pero esta situación no fue común a todos los bancos. Nuestros resultados indican que ni el margen de intermediación ni la rentabilidad disminuyeron como consecuencia de la relativa flexibilización que experimentó el marco legal a partir de 1962, y los escasos indicios de aumento de la competitividad serían ajenos al marco legal.

Una de las variables que permite establecer conclusiones sobre la eficiencia del sistema bancario es la evolución de sus costes, ya que a partir de los mismos puede analizarse la posible existencia de economías de escala en el sector. Sin embargo, la escasa información disponible no permite realizar ningún estudio sofisticado al respecto. Martín Aceña y Pons (1995) realizaron un sencillo análisis en el que se estudiaba las

relaciones entre un indicador de tamaño y los costes medios. Los resultados indicaban que no era posible establecer una relación entre mayor tamaño y menores costes, con la única excepción del año 1973. Este hecho es significativo si tenemos en cuenta que para los años setenta un simple análisis gráfico muestra una relación entre la disminución de los costes medios y el aumento del tamaño que no aparece durante los años cuarenta, cincuenta y sesenta.

El análisis de los determinantes de la rentabilidad permite conocer qué elementos afectaron al comportamiento de esta variable. En primer lugar, no hemos encontrado ninguna relación entre el aumento de tamaño de los bancos españoles y la evolución de la rentabilidad. Así pues, no hay evidencia empírica que nos permita aceptar la hipótesis de economías de escala para los cinco grandes bancos en el período franquista. Con respecto a la relación entre concentración y rentabilidad, las regresiones que hemos realizado para el período 1920-1975 no permiten aceptar esta hipótesis; sin embargo, cuando analizamos el período 1942-1975 los resultados son diferentes ya que en este caso la variable concentración del sector bancario es significativa -y con el signo esperado- para tres de los bancos analizados.

Con respecto al resto de variables consideradas, sólo la relación entre gastos de explotación y recursos propios -que es significativa para cuatro de los bancos analizados-, la ratio recursos propios/ recursos ajenos y la composición de los depósitos -que son significativas para dos de los bancos-, pueden ser considerados como determinantes de la rentabilidad bancaria. En ese sentido, podríamos afirmar que las variables que explican

son aquellas vinculadas a la gestión que realizaban los bancos de sus recursos. Hemos introducido la variable renta per cápita como indicador de la demanda de servicios bancarios, sin embargo, esta variable no es significativa para ninguna de las entidades estudiadas.

En resumen, para el período 1942-1975 nuestros resultados estarían más próximos a aceptar la hipótesis de colusión que la de eficiencia, aunque ninguna de las dos ofrece una explicación aceptable del comportamiento de la rentabilidad bancaria. Sin embargo, es evidente que la rentabilidad estuvo muy vinculada a la gestión que realizaron los bancos de sus ingresos y gastos, siendo los gastos de explotación una variable clave en nuestras estimaciones ¹⁶⁴.

Finalmente, he estudiado la posible relación entre el marco legislativo y el nivel de riesgo con el que operaban los bancos. Según la tesis de la captura, los miembros de un determinado sector tratan de utilizar la regulación en su propio interés. Así, los bancos podrían haber influido en las autoridades franquistas bien para obtener beneficios extraordinarios bien para disminuir el nivel de riesgo con el que operan en el mercado.

Con respecto a la primera hipótesis -la utilización del

¹⁶⁴ Los problemas de causalidad a la hora de interpretar esta relación entre gastos de explotación y rentabilidad son notables. Como hemos explicado, si bien sería posible afirmar que un aumento de los gastos de explotación -asociado fundamentalmente a la creación de oficinas bancarias y el aumento en los gastos de personal que ello conllevaba- repercutió favorablemente en las tasas de rentabilidad de los grandes bancos, alternativamente podríamos decir que los bancos que consiguieron aumentar sus tasas de rentabilidad son los que pudieron llevar a cabo una mayor expansión geográfica.

Con respecto a la primera hipótesis -la utilización del marco legislativo para obtener beneficios extraordinarios- si bien hemos obtenido unas tasas de rentabilidad para los grandes bancos superiores a las que obtenían sus homólogos en otros países más desarrollados, en particular, en el Reino Unido, nuestros resultados indican un estrechamiento de las diferencias en rentabilidad desde mediados de los sesenta. Por otro lado, no podemos afirmar con rotundidad que la rentabilidad de los grandes bancos estuviese muy por encima de la del resto de las empresas españolas. Además, estos posibles beneficios extraordinarios aumentan desde mediados de los sesenta, lo que dificulta el establecimiento de una relación entre ganancias extraordinarias y marco legal. En relación a la segunda hipótesis -la utilización del marco legal por parte de los bancos para disminuir el nivel de riesgo del sector- los resultados tampoco apuntan en esa dirección. Si medimos el riesgo en términos de la variabilidad de las tasas de rentabilidad, nuestros resultados indican que si bien esta variable mostró una mayor estabilidad en la etapa anterior que en la etapa posterior a la Ley de Bases de 1962, cuando tenemos en cuenta la influencia de los precios y analizamos la evolución de la rentabilidad real, esta hipótesis no puede ser aceptada.

¿Los resultados que hemos obtenido hasta ahora indican que la legislación financiera fue irrelevante para el funcionamiento de los bancos? La respuesta contundente es no. El marco legal tuvo una influencia notable en la banca española, sin embargo, los resultados indican dos cosas:

- 1) Los mecanismos de competencia no quedaron completamente

indicios de aumento de la competencia desde finales de los cincuenta ¹⁶⁵.

2) Los efectos a corto plazo de la Ley de Bases de 1962 y sus desarrollos posteriores fueron poco apreciables, ya que no hemos encontrado una causalidad directa entre este cambio legal y el comportamiento de la rentabilidad o el margen de intermediación. De ese modo, la afirmación más correcta es que el escaso aumento de la competencia que se inicia a finales de los cincuenta se produjo a pesar del marco legislativo. A pesar de ello, desde principios de los setenta la evolución de los costes bancarios indica un ligero cambio que permitiría asociar las mejoras en la rentabilidad al aumento en la eficiencia.

Las modificaciones más importantes en el funcionamiento del sistema bancario español se inician en los años setenta, cuando el alcance de las medidas liberalizadoras es relevante. A pesar de ello, y aún reconociendo el aumento significativo de la eficiencia del sistema bancario español que se consolida durante los años ochenta y que ha sido destacado por muchos autores (Pérez y Quesada 1992, pp.137-184), las limitaciones de expansión con las que se enfrenta la banca extranjera son significativas - tanto por la legislación como por las barreras naturales que impone la extensa red de oficinas bancarias creada por los bancos españoles-, de manera que el efecto de una mayor liberalización del mercado es todavía un interrogante.

¹⁶⁵ Desde finales de los cincuenta hasta mediados de los sesenta se puede observar una disminución de las tasas de rentabilidad, un ligero estrechamiento del margen de intermediación o un aumento significativo de los costes financieros destinado a captar un mayor volumen de depósitos.

FUENTES

- Anuario financiero y de Sociedades Anónimas. Sopec. Madrid.
- Anuario financiero que comprende el historial de las Sociedades Anónimas de España (José Marco Gardoquí). Bilbao.
- Archivo del Banco de España (1945-52): Solicitudes de apertura de oficinas bancarias.
- Banco de España (1960): Informe de la Misión de la OECE que vino a España en Diciembre de 1959 para estudiar el Plan de Estabilización. Informe D-1191.
 - (1960): Informe del Comité Director del acuerdo monetario europeo sobre la ejecución del programa de Estabilización. Informe D-1191.
 - (1960): Informe del Comité de la OCDE sobre la ejecución del programa de estabilización del gobierno español. Informe D-1191.
 - (1941): Informe sobre el balance de Diciembre de 1941 y Régimen de Desbloques. Informe D-6824.
 - (1938): Estudio sobre la restauración de la comunidad dineraria española. Informe D-6402/03.
 - (1933-45): Informe sobre la situación económica, la reconstrucción y el crédito. Informe D-6421.
- Boletín de Cotizaciones de la Bolsa de Madrid.
- Boletín Estadístico del Banco de España.
- British Parliamentary Papers.
- Comisaría del Plan de Desarrollo Económico y Social (1965): Summary of the Spanish Economic and Social Development Plan, 1964-1967. Presidencia del Gobierno, Oficina de Relaciones Públicas. Madrid.
 - (1965): Development Plan and Incentives in Industrial centers. Presidencia del Gobierno, Oficina de Relaciones Públicas. Madrid.
 - (1967): The Spanish Development Plan Summarized, 1964-1967. Oficina de Relaciones Públicas. Madrid.
- Consejo Superior Bancario, Balances consolidados de la Banca privada.
- Consejo Superior bancario, Recopilación de Circulares.
- Consejo Superior de Cámaras de Comercio, Industria y Navegación (1961): Informe sobre la banca y el crédito para contestar al "Memorandum" del Ministerio de Hacienda de 12-9-1961.

- The International Bank for Reconstruction and Development (1963): The Economic Development of Spain. Report of a Mission organized by the International Bank for Reconstruction at the request of the Government of Spain. The Johns Hopkins Press. Baltimore.
- Memorias del Banco de Bilbao, 1920-1975.
- Memorias de Banco Central, 1920-1975.
- Memorias del Banco Hispano Americano, 1920-1975.
- Memorias del Banco Urquijo, 1920-1975.
- Memorias Banco de Vizcaya, 1920-1975.
- Memorias del Lloyds Bank, 1920-1975.
- Memorias del Barclays Bank, 1920-75.
- Memorias del Midland Bank, 1920-1975.
- Memorias del National Provincial Bank, 1920-75.
- Memorias del Westminster Bank, 1920-70.

BIBLIOGRAFIA

- Alcaide Inchausti J (1976): "Una revisión urgente de la serie de Renta Nacional española en el siglo XX", en Instituto de estudios Fiscales: Datos Históricos para la Historia Financiera de España 1950/75. Madrid.
- Aliber R.Z, Duesenberry J.S & Mayer T (1990, 4 ed): Money, Banking and the economy. W.W Norton & Company. New York.
- Alvarez Llano R y Andreu García J.M (1986): Una Historia de la Banca Privada en España. Ed. Orbis. Madrid.
- Anderson, Ch.W (1970): The political Economy of Modern Spain, policy making in an authoritarian system. The University of Wisconsin Press. Madison, Milwaukee & London.
- Andreu, J.M (1984): "En torno a los efectos cruzados de las variables explicativas de la rentabilidad a corto plazo". Investigaciones Económicas. nº 27.
- Alhadeff D.A (1968): Competition and controls in banking, a study of the Regulation of Bank Competition in Italy, France and England. University of California Press. Los Angeles.
- Areilza J.M y María Castiella F (1942): Reivindicaciones de España. Ed.Nacional. Madrid.
- Argandoña, A (1986): "Los determinantes del ahorro de las familias". Papeles de economía, nº 28, pp.317-361.
- Arruñada Sanchez, B (1987): "El excedente de productividad de la banca privada". Investigaciones Económicas, v.XI, nº 1 enero, pp.151-178.
- Auburn H.W, ed (1966): Comparative banking. Waterlow & Sons Limited. Dunstable.
- Bali G y Capie F (1982): Concentration in British banking. Center for Banking and International finance, SSRC, Research Project Monetary History of the UK, 1870-1970. The City University. London.
- Balternsperger E (1990): "The economic theory of banking regulation", en Furubotn E.G y Richer R: The economics and law of banking regulation. Center for the study of the New Institutional Economics. Universität des Saarlands, p.1-21.
- (1982): "Reserve Requirements and Economic Stability". Journal of Money, Credit and Banking, pp.205-215.
- (1972): "Economies of scale, firm size and concentration". Journal of Money, Credit and Banking, pp.368-379.

- Balternspergen, E y Dermine J (1990): "European banking: Prudential and Regulatory Issues", en Dermine J, ed: European Banking in the 1990s. Blackwell Publishers. Oxford, pp.17-41.
- (1987): "Banking Desregulation in Europe". Economic Policy, abril, pp.63-94.
- Ballarín E, Gual J y Ricart J.E (1988): Rentabilidad y competitividad en el sector bancario español. Un estudio sobre la distribución de servicios financieros en España. Fundación FIES de la CECA. Documento de trabajo nº 25.
- Banco de España (1988): "Análisis comparativo de la rentabilidad del sistema bancario español". Boletín Económico del Banco de España. Marzo, pp.11-24.
- Banco de España (1988): "Eficiencia y competencia en el sistema bancario español". Boletín Económico del Banco de España. Diciembre, pp. 51-63.
- Barina M.A y Carletti S (1986): Changes in the degree of concentration of the Italian Banking System: an international comparison. Banca Nazionale del Lavoro. Rome.
- Barr D.G y Cuthbertson K (1989): "Econometric Modelling of the Financial Decisions of the UK Personal Sector: Preliminary Results". Bank of England Discussion Papers. Technical series, nº 22.
- Barro R y Gordon D.D (1983): "A positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model". Journal of Political Economy. p.589.
- Beaulac, W.L (1986): Franco Silent. Ally in World War Two. Southern Illinois. U.P.
- Bernanke, B.S (1983): Nonmonetary effects of the financial crisis in the propagation of the Great Depression. National Bureau of Economic Research, Cambridge Mass, Working Paper 1054.
- Besanko D y Thacker A.V (1987): "Collateral and rationing: sorting equilibria in monopolistic and competitive credit markets". International Economic Review. October, pp.671-689.
- Blanch J, Garrido A y Sanromá E (1990): "Las relaciones banca-industria y su incidencia sobre la eficiencia bancaria". Economía Industrial, nº 272, enero, pp.86-106.
- Binder J.J y Brown D.F (1991): "Bank rates of return and entry restrictions, 1864-1914". The Journal of Economic History. March, vol 51, nº 1.
- Bordo, M.D (1986): "Explorations in Monetary History: A survey of the Literature". Explorations in Economic History. nº 23, pp.339-415.

- Born, K.E (1983): International Banking in the 19th and 20th Centuries. Berg Publishers limited.
- Braña J, Buesa M y Molero J (1984): El Estado y el cambio tecnológico en la industrialización tardía. F.C.E. Madrid.
- Broker, G (1989): Competition in banking. OCDE. Paris.
- Bruni, F y Porta, A (1986): Il sistema creditizio: efficienza e controlli , Un'analisi teorica. Il Mulino. Bologne.
- Burgard, J.J (1988): La banque en France. Presses de la Fondation Nationale des Sciences Politiques & Dalloz.
- Burkett, P (1986): "Interest rate restrictions and deposit opportunities for small savers in developing countries: an analytical view". Journal of Development Studies, vol.23, pp.77-92.
- Cabana, F (1968): "La banca comercial y el desarrollo industrial catalán". Información Comercial Española. Mayo-Junio, pp.175-179.
(1966): La banca a Catalunya, apuntes per a una historia. Edicions 62.
- Calomiris, Ch.W (1990): "Is deposit Insurance Necessary? A Historical perspective?". The Journal of Economic History, pp.283-196.
- Cameron, R (1974): La banca en las primeras etapas de la industrialización. Ed. Tecnos. Madrid.
(1972): Banking and economic development: some lessons of History. Oxford University Press.
- Caminal, R (1989): Competition in Spanish banking. Center for Economic Policy Research. London.
,Gual J. y Vives X (1990): "Competition in Spanish banking" in Dermine J, ed (1990): European Banking in the 1990's. Basil Blackwell. Oxford. pp.261-321.
- Canosa, R (1945): Un siglo de banca privada (1845-1945). Apuntes para la historia de las finanzas española. Nuevas Gráficas. Madrid.
- Capie F y Collins M (1992): Have the banks failed British industry?. Institute of Economic Affairs. Hobart Papers.
- Capie F y Webber A (1985): Profits and profitability in British banking, 1870-1939. Center for Banking and International Finance nº 18. The City University. London.
- Capie F y Wood G.E (1991): Unregulated Banking: Chaos or order. Mcmillan. London.

- Carnevali, F (1994): The relationship between small firms and banks in Britain and Italy since 1945: a comparative study. The Economic History Society Conference. University of Nottingham, 8/10 Abril. Sin publicar.
- (1993): Finance in the regions: the case of Britain after 1945. Colloquium of the European Association for Banking History. Zurich, 27/28 Mayo.
- Carreras, A. comp (1989): Estadísticas históricas de España, siglos XIX y XX. Fundación Banco exterior. Madrid.
- (1984): "La producción industrial española, 1842-1981: construcción de un índice anual". Revista de Historia Económica, nº 1, año II, pp.127-157.
- Casares, A (1962): "Consideraciones sobre el sistema bancario español y la nacionalización del Banco de España". Seminario Central de Política Económica. Madrid.
- Ceballos Teresí, J.G (1932): Historia Económica, financiera y política de España en el siglo XX. El Financiero. Madrid.
- Cesarini F, Grillo M, Marti M y Onedo M, coord (1988): Banca e mercato: Riflessioni su evoluzione e prospettive dell'industria bancaria in Italia. Il Mulino. Bologne.
- Clavera J, Esteban J.M, Mones M.A, Monserrat A y Ros Hombravella J (1973): Capitalismo español: de la autarquía a la estabilización (1939-1959). Madrid.
- Clode S (1986): The mix of price and non-price competition for retail transaction balances. Institute of Finance. University College of North Wales. Bangor. 86/6
- Cohen, J.S (1977): Finance and industrialisation in Italy, 1894-1914. Arno Press. New York.
- Collins, M (1991): Banks and Industrial Finance in Britain, 1800-1939. Studies in Economic and Social history. Mcmillan. London.
- (1990): Money and banking in the UK: A History. Routledge. London.
- Committe to review the functioning of financial institutions (1980). Report. Her Majesty's Stationary Office. London.
- Confalonieri, A (1960): Il credito industriale. Mulita Paucis, Ed. Milano.
- Cottrell PL, Lindgren H & Teichova A, coor (1992): European Industry and Banking between the Wars. A review of Bank-Industry Relations. Leicester University Press. Leicester, London & New York.
- Courakis, A.S (1984): " Constraints on bank choices and Financial repression in Less developed Countries". Oxford Bulletin of Economics and Statistic, pp.341-370.

- Cowling, K y Waterson, M (1976): "Price Cost and Market Structure". Económica, pp. 267-274.
- Cuadrado Roura J.R (1977): "Financiación privilegiada al sector privado y desequilibrios regionales". Información Comercial Española. nº 526-27, pp. 120-132.
- Cubbin, J (1983): "Apparent collusion and conjectural variations in differential oligopoly". International Journal of Industrial Organization, nº 1, pp.155-163.
- Cuervo- Arango, C (1990): "La relación Banca - Industria : perspectiva desde España". Economista. nº 41, pp.82-84.
(1988): "La competitividad del sistema bancario español: perspectivas futuras". Hacienda Pública Española. nº10, pp.134-146.
- Cuervo, A (1990): "Banca, Industria y Crisis Bancarias". Economía Industrial. Marzo-Abril, pp.65- 75.
(1988): "Banca e industrialización en el período 1960-88" en Banca e industrialización: presente , pasado y futuro, Ed. Banco español de Crédito. Madrid.
- Cuesta Garrigos, I (1950): "La banca española en el quinquenio 1946-1950". Moneda y Crédito, nº 35, pp. 13-38.
(1945): "La banca española en el trienio 1942-44". Moneda y Crédito. nº 14, pp. 58-82.
(1944). "Los grandes bancos españoles, 1922-1943". Moneda y Crédito, nº 11, pp.36-65.
- Cullá J.B y De Riquer B (1989): "El franquisme i la transició democrática 1939-1988", en Pierre Vilae, ed: Historia de Catalunya. Edicions 62. Barcelona.
- Dale, R (1992): International Banking De-Regulation. The Great Banking Experiment. Blackwell Finance. Oxford.
- Dauphin- Meunier, A (1936): La banque 1919-35. N.R.F. Gallimard. Paris.
- Davis, L (1965): "The investment market, 1870-1914: Evolution of a national market". Journal of Economic History, nº 25, pp.355-399.
- De la Sierra, F (1953): La concentración económica de las industrias básicas españolas. Instituto de Estudios Políticos.
- Demsetz, H (1974): "Two systems of belief about monopoly" in Goldschmid H, Hann H.H & Weston J.F, ed: Industrial Concentration: the New Learning. Boston. Little, Brown & Company, pp.164-184.
- De Ojeda Eiseley, A (1988): "Indices de precios en España en el período 19134-87". Serie de estudios de Historia Económica del Banco de España. nº 17.

- Di Battista M.L y Grillo M (1988): "La concurrencia nell'industria bancaria italiana", en Cesarini F, Grillo M y Onedo M, coord: Banca e mercato: Riflessioni su evoluzione e prospettive dell'industria bancaria in Italia. Il Mulino. Bologne, pp. 388-389.
- Donges, J.B (1976): La industrialización en España, políticas, logros perspectivas. Oikos-Tau, Ed. Barcelona.
- Dowd K, ed (1992): The experience of free banking. Routledge London & New York.
- Downs, A (1957): "An Economic Theory of Political Action in Democracy". Journal of Political Economy, v.65, nº 2, pp.135-150.
- Espitía Escuer M (1987): "Rentabilidad y coste de capital de la empresa no financiera (1962-1984)". Revista Situación, n.4, pp.62-82.
- Espitía M, Salas V y Yagüe M.J (1986): "Medidas de resultados empresariales, relevancia para los estudios sobre el poder de monopolio". Investigaciones Económicas. v.X, nº 3, pp.427-448.
- Fanjul, O y Maravall, F (1985): La eficiencia del sistema financiero español. Alianza ed. Madrid.
- Fanjul Martín E, Fernandez Navarrete D y Rodriguez Prada G (1987): "La política monetaria española (1940-78)", Monografías del Instituto de Estudios Fiscales. nº 7.
- Fraile P (1992): "Interés Público y captura del Estado: la empresa publica siderúrgica en España, 1941-1981". Fundación Empresa Pública. Documento de trabajo nº 9203.
(1991): Industrialización y grupos de presión. Ed. Alianza. Madrid.
- Fry, M.J (1980): "Saving, Investment, growth and the cost of financial repression". World Development, vol8, nº 4, pp.317-327.
- Fua, G (1981): Lo sviluppo economico in Italia: storia dell'economia italiana negli ultimo cento anni. Ed. Franco Angeli. Milano.
- Fuentes Quintana, E (1986): "La economía española desde el Plan de Estabilización de 1959: el papel del sector exterior", en Martinez Vara T (ed): Mercado y desarrollo económico en la España Contemporánea. Ed.Siglo XXI. Madrid. pp.131-157.
- Furubotn, E.G & Richter R (1990): The Economics and Law of Banking Regulation. Center for the Study of the New Institutional Economics. Universitat des Saarlandes. Saarbrücken.
- Gamir, L (1975): Política Económica de España. Ed. Guadiana. Madrid.

- García Delgado, J.L y Segura, J (1977): Reformismo y crisis económica. Ed. Saltés. Madrid.
- García Delgado, J.L (1987): "Industrialización y desarrollo durante el franquismo", en Nadal J, Carreras A, y Sudriá C: La economía española en el siglo XX. Una perspectiva histórica. Ed. Ariel. Barcelona, pp. 164-189.
- (1990): "Crecimiento económico y cambio estructural (1951-1975)", en Comín F y Martín Aceña P: Empresa pública e industrialización en España, pp. 137-158. Espasa Calpe. Madrid.
- García Ruiz J.L y Tortella G (1993): Divergent, parallel and convergent Trajectories: the history of the Hispanoamericano and the Banco Central, 1901-1965. Colloquium of the European Association for banking History. Zurich.
- Gardener Edwards, P.M (1987): The British Banking System: some recent developments. Institute of European Finance. University College of North Wales. Bangor.
- (1987): Theory and practice in banking supervision: some reflections. Institute of European Finance. University College of North Wales, Bangor.
- Gardener, E.P.M y Molyneaux, P (1988): Structure and regulation of UK financial markets. Institute of European Finance. Research monographics in Banking and Finance, nº 6. The University College of North Wales. Bangor.
- Garrido Suárez, I (1974): El rendimiento interno de las obligaciones, 1960-1973. Servicio de Estudios del Banco de España. Serie A, nº 3.
- Gertler, M (1988): Financial Structure and Aggregate Economic Activity: An Overview. National Bureau of Economic Research, Working Paper 2559.
- Gibson, N.J (1967): Financial Intermediaries and monetary Policy. Horbart Paper nº 39. Institute of Economic Affairs. London.
- Gil, G (1980): El sistema financiero español. Banco de España. Documento de trabajo 8004.
- Gimeno Griño, G (1986) : "Algunos aspectos a considerar en el proceso de crecimiento y desarrollo de la banca española: 1962-1982". Información Comercial Española, nº 634, jun. pp.169-176.
- Glasner, D (1989): Free banking and Monetary Reform. Cambridge University Press. Cambridge.

- Goldsmith, R (1975): "The Quantitative International Comparison of Financial Structure and Development". Journal of Economic History, pp.216-237.
- (1967): Financial structure and Development. Yale University Press.
- (1963): La estructura financiera y el crecimiento económico. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, Mexico.
- González Arrieta, G.M (1987): "Tasa de interés, ahorro y crecimiento en países en desarrollo: una evaluación de la evidencia empírica reciente". Monetaria, v.X, abril-junio, pp.115-146.
- González, M.J (1979): La economía política del franquismo (1940-70). Ed. Tecnos. Madrid.
- (1977): "La historia económica de España en el período 1939-1959. Una interpretación". Moneda y Crédito, diciembre.
- González Temprano A, Sánchez Robayna, D y Torres Villanueva, E (1981): La banca y el estado en la España contemporánea (1939-1979). Ediciones el Espejo. Madrid.
- Good, D.F (1973): "Backwardness and the role of Banking in Nineteenth Century European Industrialization". Journal of Economic History.
- Goodhart, C.A.E (1988): Financial regulation or over-regulation?. Institute of Economic affairs. London.
- Gorria, C (1988): The retail banking revolution in Spain. Research Papers in Banking and Finance. University College of North Wales. Bangor.
- Gowland, D (1990): The regulation of financial Markets in the 1990s. Edward Elgard. Worcester.
- Grady, J y Weale, M (1986): British Banking 1960-85. Mcmillan. London.
- Griffiths, B (1970): Competition in banking. Hobart Paper nº 51. The Institute of Economic Affairs. The Somon -Wherry Press. LTD. Norwich.
- Gual J, Ximénez S y Vives X (1990): Dimensión y eficiencia en costes en la banca española. Banco de España, Documento de trabajo, nº 62.
- Guerrero Jiménez, D (1988): Acumulación de capital, distribución de la renta y crisis de rentabilidad en España (1954-87). Tesis doctoral, Facultad de Ciencias Ecnómicas y empresariales de la Universidad Complutense. s.n. Madrid.

- Gupta, K.L (1987): "Aggregate savings, financial intermediation and interest-rate". The review of economics and statistics.p.303.
- Hay, J.M (1955): "Financial aspects of economic development". The American Economic Review. Sep. nº 4, pp.515-540.
- Gurley, J.G y Shaw, E.S (1960): Money in a Theory of Finance. The Brookings Institution. Washington, D.C.
- Gutierrez Junquera, F y Campoy, J.A (1988): "Eficiencia y competencia en el sistema bancario español". Boletín Económico del Banco de España. Diciembre, pp.51-63.
- Hall, M.J.B (1989): Handbook of banking regulation and supervision. Woodhead-Faulkner. Cambridge.
- Harrison, J (1985): The Spanish Economy in the twentieth Century. London & Sydney. Hoom & Helm.
- Hay, D.A y Morris, D.J (1991): Industrial Economics and Organization. Theory and Evidence. Oxford University Press. Oxford.
- Holmes, A.R y Green, E (1986): Midland, 150 years of banking business. BT Batsford Ltd. London.
- Italian International Bank (1987): An Introduction to the Published Accounts of Italian Banks. Italian International Bank.
- Jacobs, D.P (1971): Business Loan Cost and Bank market structure. An empirical estimate of their relationship. National Bureau of Economic research. New York.
- James, J (1976): "The development of the national money market". Journal of Economic History, nº 36, pp.878-897.
- James, H, Teichova, A y otros (1991): The role of banks in the interwar economy. Cambridge University Press & Editions de la Maison des banques de l'home. Cambridge.
- Johnson, L.T (1989): Bank regulation: the lessons from Scotland. Institute of European Finance. Research Papers in Banking and Finance. University College of north Wales. 89/27.
- Johnson, O.E.G (1974): "Credit Controls as Instruments of Development Policy in the light of Economic Theory". Journal of Money, Credit and Banking. vol VI, nº 1, feb, pp.85-95.
- Kenneth, N.G (1988): "Free Banking Laws and barrers to entry in Banking 1838-60". Journal of Economic History. nº 4, pp.877-889.
- Keynes, J.M (1943): Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero. F.C.E. Mexico.

- Khoury, D.J (1990): The Deregulation of the World Financial Markets, Myths, realities and impact. Pinter Publisher. London.
- Kindleberger, Ch (1984): "Financial Institutions and Economic Development: a comparison of Great Britain and France in the Eighteenth and Nineteenth centuries". Explorations in Economic History.
- Kinsella, R (1988): Financial regulation: a new approach. Institute of European Finance. University College of North Wales. Bangor.
- Krouse, C.G (1990): Theory of Industrial Economics. Basil Blackwell. Oxford.
- Lacasta, I (1989): Risk and recent evolution of Banking systems; a case study on Spain. Institute of European Finance. Research papers in banking and Finance. University College of North Wales. Bangor.
- Lacomba, J.A y Ruiz, G (1990): Una Historia del Banco Hipotecario de España (1872-1986). Alianza Editorial. Madrid.
- Lamoreaux, N.R (1991): "Bank mergers in the late nineteenth century, New england: the contingente nature of structural change". Journal of Economic History, Spt. vol 51, nº 3.
(1988): "Banks, Kinship and Economic Development: The new England case". Journal of Economic History. pp.647-667.
- Landi, A (1990): Some prospect in concentration in the Italian Banking system. Research Papers in Banking and Finance. University College of North Wales. Bangor. 90/3.
- Larraz, J (1940): "Resumen provisional sobre la evolución de la Hacienda desde el 18 de julio de 1936 hasta el presente". Boletín Oficial del Estado. 4 Agosto.
- Lawrence, C (1989): "Banking Costs generlized functional forms and estimations of economies of scale and scope". Journal of Money, Credit and Banking, pp.368-379.
- Lieberman, S (1982): The Contemporary Spanish economy : a Historical Perspective. George Allen & Unwin. London.
- Liesner, T (1989): One hundred years of economic statistics: USA, Australia, Canada, France, Germany, Italy, Japan, Sweden. Economist. London.
- Linares Bejarano, A (1974): 50 años de la banca en España. De les Taules a 1973. Banca española, Colección Monográfica, v.7. Madrid.

- López Roa, A (1981): Sistema financiero español. Nueva Generación de Editores. Alicante.
- (1980): "Banca privada: Ordenamiento, Reforma y Evolución". Boletín de Estudios Económicos. vol XXXV, Diciembre, nº 11, pp.441-464.
- Lozano Vivas A y Pajuelo Gallego A (1993): "Rentabilidad, eficiencia y concentración en la banca española". Revista de economía. nº 714, febrero, pp.99-112.
- Lucas, R.E (1972): "Expectations and the neutrality of money". Journal of Economic Theory. nº 4, p.103.
- Lukauskas (1992): The Political Economy of Financial Deregulation: The case of Spain. Tesis Doctoral, University of Pennsylvania.
- Llewellyn, D.T (1986): The regulation and supervision of financial institutions. Institute of bankers. London.
- (1985): The evolution of the British Financial System. Gilbert. Lectures in Banking. Institute of Bankers. London.
- Mankiw, N.G (1986): "The allocation of credit and financial collapse". Quarterly Journal of Economic. pp.455-470.
- Manning Dacey, W (1962): The British Banking System. Gainsborough Press. London.
- Majone, G ed (1990): Deregulation or re-regulation? Regulatory reform in europe and the United States. Pinter Publisher. London.
- Martínez Cortiña, R (1971): Crédito y banca en España: análisis y estructura. Ed. Moneda y crédito. Madrid.
- Martínez Méndez, P (1990): Los beneficios de la banca privada, 1970- 1989. Banco de España. Madrid.
- Martínez I.A, Mas M, Paricio J, Perez F, Quesada J, Reig E (1982): Economía española: 1960-1980. Crecimiento y cambio estructural. Ed. Blume. Madrid.
- Martín Aceña, P y Comín F (1991): INI. Cincuenta años de industrialización en España. Espasa Calpe. Madrid.
- Martín Aceña, P (1991): Los problemas monetarios al término de la guerra civil. Instituto Universitario Ortega y Gasset, Papeles de trabajo Historia contemporánea.
- (1989): Economic Growth and Financial Development in Spain, 1900-1930. trabajo sin publicar.
- (1988): Una estimación de los principales agregados monetarios en España: 1940-62. Servicio de Estudios Banco de España. Documento de trabajo nº 8807.
- (1984): La política monetaria en España 1919-1935. Ministerio de Economía y Hacienda . I.E.F. Madrid.

- Martín Pliego, F.G y Parejo Gamir J.A (1982): "Un nuevo modelo de análisis financiero interregional ". Revista de Economía Política, nº 92. Septiembre - Diciembre, pp. 183-202.
- Martín Pliego F.G, López Díaz G, Parejo Gamir J.A y Rodríguez Sáiz L (1981): La distribución provincial del crédito en España. Set. Ed.
- Mckinnon, R.I (1989): "Financial Liberalization and Economic Development: a reassessment of interest-rate policies in Asia and Latin America". Oxford Review of Economic Policy, vol.5, nº 4, pp.29-54.
- (1981): "Financial repression and the Liberalization problem within less developed countries", in Grassman S, Landberg E: The World Economic Order. Past and Prospects. The MacMillan Press LTD. Hong Kong.
- (1976): Money and Finance in Economic growth and development. Essays in Honor Edward. S. Shaw. Marcel Decker, Inc. New York.
- Milton, F (1970): "Controls on interest rates paid by banks". Journal of Money, Credit and Banking. pp.15-32.
- Ministerio de Trabajo (1961): La dimensión de la explotación industrial en España. Madrid.
- Mitchell, B.R (1988): British Historical Statistics. Cambridge University Press. Cambridge.
- Morella, E (1991): "El producto industrial de posguerra: una revisión (Índices sectoriales, 1940-1958)". Revista de Historia Económica. nº1, pp. 125-143.
- Muñoz, J (1970): El poder de la banca en España. Ed. Zero. Madrid.
- (1978): "La expansión bancaria entre 1916 y 1926: La formación de una banca nacional". Cuadernos de Información Comercial Española.
- Nadal J y Sudriá C (1981): Historia de la Caixa de pensions, Caja de Pensiones para la vejez y de Ahorros de Cataluña y Baleares. Barcelona.
- Nequeruela, D y Gomez Roldán, A (1989): Los costes de explotación de la banca: un estudio sobre las comparaciones internacionales, con especial referencia a los países de la CEE. Fundación Fondo para la Investigación Económica y social. Madrid.
- Needham, D (1978): The economics of Industrial Structure-Conduct and Performance. Holt, Rinehart & Wiston. London.
- Nevin, E y Davis, E.W (1970): The London Clearing Banks. Elett books. London.

- Noll, R.G y Owen, B.H (1983): The political economy of Deregulation. Interest groups in the regulatory process. American Enterprise Institute for Public Policy Research. Washington.
- Olariaga, L (1954): "El ahorro voluntario y los bancos", en Olariaga L, ed: Los bancos en la posguerra: ¿vuelta a la normalidad?, pp. 75- 90. Consejo Superior Bancario. Madrid.
(1951): "La liquidabilidad de los bancos de depósito españoles". Moneda y Crédito, pp.12-67.
- Padró Palomar, J (1969): "Integración del procesamiento de las administraciones generales del banco (director general adjunto del Banco Hispano Americano)" Conferencia presentada en el 1er Congreso Latinoamericano de Automatización bancaria, 10-15 Noviembre 1969, Santiago de Chile. Revista del Consejo Superior Bancario, oct-dic, p.18-27.
- Parafox, J y Tortella, G (1982): "Banca e industria , 1916-1936". Investigaciones económicas, nº20, pp.33-63.
- París Equilaz, H (1957): Factores del desarrollo económico español. Ed. Instituto Sánchez de Moncada de Economía. Madrid.
(1945): "Sobre algunos problemas de la Ley de Desbloques". Moneda y Crédito. pp.31-57.
(1947): "El problema de la reforma bancaria en España". Anales de Economía nº26.
- Parly, J.M (1987): Bank competitiveness problems in methodology and teaching of theory. Institute of European Finance. University College of North Wales. Bangor.
- Partington, I (1984, 4 ed): Applied Economics in banking and finance. Oxford University press. Oxford.
- Perez de Armiñan, G (1980): Legislación bancaria española. Banco de España. Madrid.
- Pérez García, F y Quesada, J (1992): "La eficiencia del sistema bancario español en la perspectiva europea". Moneda y Crédito. nº 195, pp.137-184.
- Pérez Fernández, J (1977): El tipo de rendimiento de las obligaciones y la demanda de depósitos en España. Servicio de Estudios del Banco de España. Serie A, nº 9. Madrid.
- Petit, J (1968): "El crédito industrial como arma de política industrial". Información Comercial Española. Mayo-Junio, pp.181-189.
- Plaza Prieto, J (1971): El ahorro y la formación de capital en España (1939-1968). Confederación Nacional de Cajas de Ahorro. Madrid.
- Pope D (1993): "Bank Deregulation in Australia, yesterday and today: lessons of history" en Snooks G.D: Historical Analysis in Economics. London, pp.172-223.

- Portes, R y Swobock, A.K, ed (1987): Threats to international financial stability. Cambridge University Press. Cambridge.
- Posner, R (1975): "The Social Cost of Monopoly and Regulation". Journal of Political Economy, pp.807-828.
- Poveda, R (1981): "Funcionamiento del mercado financiero español". Papeles de Economía nº 9, pp. 42-67.
- Prados Arrate, J (1958): El sistema bancario español. Ed. Aguilar. Madrid.
- Prados de la Escosura, L (1992a): Spain's Real Gross Domestic Product, 1850-1990: a New Index. sin publicar.
- y Zamagni, V, eds (1992b): El desarrollo económico en la Europa del Sur: España e Italia en perspectiva histórica. Alianza Editorial. Madrid.
- Rafart Febrer, J (1959): "El ahorro en España". Cuadernos de Información Económica y Sociológica. nº7, pp.28-55.
- Revell, J (1988a): Towards a microeconomic theory of financial intermediation. Institute of European Finance. Bangor.
- (1988b): "Las fusiones y el papel de los grandes bancos". Papeles de Economía, nº 36, pp.90-112.
- (1987): Comparative concentration of banks. Institute of European Finance. Research Papers in Banking and Finance RP 87/13. University College of North Wales. Bangor.
- (1980): Un estudio del sistema bancario español. Banco de España. Centro de Formación. Madrid.
- Ridruejo, E (1954): "El sistema bancario español". Moneda y Crédito. nº 51, pp. 149-216.
- Ritcher, R (1990): "Banking Regulation as seen by the New Institutional Economics", en Furubotn E.G y Ritcher R: The economics and law of banking regulation. Center for the study of the New Institutional Economics. Universität des Saarlands, pp.135-
- Rockoff, H (1986): "Institutional requirements for stable free banking". The Cato Journal. vol. 6, nº 2.
- (1974) : "A free banking era: a reexamination". Journal of Money, Credit and Banking, vol VI, nº 2, pp.141-167.
- Rodríguez Saiz, Martín Pliego, Parejo Gamir y López Díaz (1981): La distribución provincial del crédito en España. Set Editores.
- Roldán S, García Delgado J.L y Muñoz J (1973): La formación de la sociedad capitalista en España. Confederación de Cajas de Ahorro. Madrid.
- Rojo, L.A (1963): "La política monetaria" en Fuentes Quintana, E, ed: El desarrollo económico de España. Revista de Occidente. Madrid.

- Rubio, M, Barbé L, Tauler M y Aranhuren J (1972): Discriminación v crédito bancario. Banco de España.
- Rubio, M (1969): "El Plan de Estabilización de 1959". Moneda v Crédito, pp.67-89.
- Sáez de Ibarra, L (1956): La regulación de la banca en España. Consejo Superior Bancario. Madrid.
(1954): "La regulación de la banca en España". Moneda y Crédito. nº 51.
- Sánchez Asiaín, J.A (1990): La banca española en la guerra civil, 1936-1939. Discurso leído en el acto de su Recepción Pública en la Academia de la Historia. Madrid.
(1967): "Financiación en el desarrollo". Revista del Consejo Superior Bancario. nº 0, pp.5-14.
- Sánchez Pedreño, A.J (1961): "Tres casos de banca comparada". Revista de banca y Seguros. II trimestre, pp.3-21.
- Sandberg, L.G (1978): "Banking and economic Growth in Sweden before World War I". Journal of Economic History, pp.650-675.
- Sardá, J (1968): Le financement du développement industriel. O.C.D.E. Paris.
(1968): El Banco de España, 1930-62. Una Historia Económica. Banco de España. Madrid.
(1967): The financing of industrial development. O.C.D.E. Paris.
- Schwartz, P (1977): El Producto Nacional de España en el siglo XX. IEF. Madrid.
- Schumpeter, J.A (1944): Teoría del desenvolvimiento económico. Fondo de Cultura Económica. Mexico.
- Sheppard, D.K (1971): The growth and Role of the UK financial Institutions, 1880-1962. Methwee & Co Ltd. London.
- Shaw, E.S (1973): Financial Deepening in Economic development. Oxford University Press. London.
- Short, K (1979): "The relationship between commercial bank profit rates and banking concentration in Canada, western Europe and Japan". Journal of Banking and Finance, vol 3. pp.209-219.
- Smirlock, M (1985): "Evidence and (non)relationship between concentration and profitability on Banking". Journal of Money, Credit and banking. pp.69-83.
- Spellman, L.J (1980): "Deposit ceiling and the efficiency of Financial Intermediation". The Journal of Finance, vol 35, nº 1, march, pp.129-136.

- Spencer, P.D (1986): Financial Innovation, Efficiency and disequilibrium. Problems of Monetary Managements in the United Kingdom, 1971-1981. Clarendon Press. Oxford.
- Spinelli, F y Frattiani, M (1991): Storia monetaria d'Italia. L'evoluzione del sistema monetario e bancario. Arnoldo Mondadori Editori. Milano.
- Srivastava, V.R y Bhaskara, R (1990): The econometrics od Disequilibrium models. Greenwood Press. New York.
- Stigler, G.J (1975): The citizen and the state: essay on regulation. University of Chicago Press. Chicago.
- Stiglitz, J.E y Weiss, A (1981): "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information". American Economic Review. pp.393-410.
- Sykes, J (1926): The amalgamation movement in English banking, 1825-1924. P.S King & Son Ltd. London.
- Sylla, R (1976): "Forgotten men of Money: private Bankers in early US History". Journal of Economic History, pp.173-188.
(1975): The American Capital Market 1846-1914: a Study of the effects of Public Policy on Economic development. New York.
- Suárez-Fernández Eguía, J.A (1970): "La automatización en banca de las sucursales. El caso del Banco Español de Crédito". Conferencia presentada en el 2do Congreso Latinoamericano de Automatización bancaria, Noviembre 1970, Ciudad de México. Revista del Consejo Superior bancario. Oct.-Dic. pp.25-33.
- Sudriá, C (1982): "Desarrollo industrial y subdesarrollo bancario en Cataluña, 1844-1950". Investigaciones económicas. nº 18, mayo-agosto, pp.137-176.
- Tamames, R (1966): La lucha contra los monopolios. Madrid.
- Taylor, R (1993): Going for broke. How banking mismanagement in the eighties lost thousands of billions. Simon & Schuster. London.
- Tedde, P (1984): "Banca Privada y Crecimiento Económico en España (1874-1913)". Papeles de Economía española. nº 20, pp.169-184.
(1974): "La banca privada española durante la Restauración (1874-1914)". La banca española en la restauración. vol I. Serv.estudios del Banco de España. Madrid.

- Tilly, R (1993): "On the development of German big banks as universal banks in the 19th and 20th centuries. Engine of growth or power block". German Yearbook on Business History, pp. 109-130.
- (1986): "German Banking, 1850-1914: Development Assistant for the Strong". The Journal of European Economic History, vol. 15, pp.113-152.
- The Institute of Bankers (1964): Banking trends in Europe today. 17th International Banking Summer School. London.
- Toma, M (1992): "Interest rate controls: the United states in the 1940s". The Journal of Economic History. Sep, vol 52, nº 3, pp.631-650.
- Torrero-Mañas, A (1991): Relaciones banca-industria: la experiencia española. Espasa Calpe. Madrid.
- (1989): Estudios sobre el sistema financiero. Espasa Calpe. Madrid.
- (1988): Banca e industrialización en España: pasado, presente y futuro. Ed. Banco Español de Crédito. Madrid.
- (1988): "La dimensión del sistema bancario español". Economistas, nº33, pp. 60-65.
- Tortella, G y Jiménez, J.C (1986): Historia del Banco de Crédito Industrial. Alianza Editorial. Madrid.
- Tortella, G (1973): Los orígenes del capitalismo en España. Banca, industria Ferrocarriles en el siglo XIX. Ed. Tecnos. Madrid.
- Townsend, R (1983): "Financial Structure and economic Activity". The American Economic Review, pp.895-911.
- Trias Fargas, R (1970): El sistema financiero español: un análisis crítico. Ed. Ariel. Madrid.
- Trigo Portela, J (1990): "Las relaciones entre la banca y la industria". Economía Industrial. nº 272, pp.39-46.
- Tybout, J.R (1983): "Credit rationing and investment behaviour in a developing country". The review of Economics and Statistics. pp. 598-607.
- Velarde, J (1988): "Banca e industrialización: la etapa autárquica (1939-59)" en Banca e Industria en España: presente, pasado y futuro. Ed. Banco Español de Crédito. Madrid.
- (1968): Política económica de la Dictadura. Ed. Guadiana. Madrid.
- (1961): Sobre la decadencia económica de España. Ed. Tecnos. Madrid.
- Vicarelli F (1979): Capitale Industriale e Capitale Finanziario: Il Caso Italiano. Ed. Il Mulino. Bologne.

- Viñas, A (1984): Guerra, dinero, dictadura, ayuda fascista y autarquía en la España de Franco. Ed. Crítica. Barcelona.
- (1976): El oro español en la guerra civil. Instituto de Estudios Fiscales. Madrid.

- Vives, X (1988): "Concentración bancaria y competitividad". Papeles de Economía Española. pp.62-76.

- Viver Pi-Sunyer, C (1978): El personal político de Franco (1936-1945). Contribución empírica a una teoría del régimen franquista. Ed. Vicens-Vives. Barcelona.

- Voltes Bou, P (1984): "Análisis de las operaciones de bloqueo y desbloqueo monetario a raíz de la guerra española de 1936-1939". Hacienda Pública Española, nº 87.

- Wadsworth, J.E (1973): The banks and the Monetary System in the UK, 1959-71. Methuen & Co LTD. London.

- Warburton, C (1958): "Variations in Economic Growth and Banking developments in the United States from 1835-1885". Journal of Economic History.

- Waterson, M (1990): Economic Theory of the industry. Cambridge University press. Cambridge. 9th edition.
- (1988): Regulation of the firm and natural Monopoly. Basil Blackwell. Oxford.

- Weiss, L.W, ed (1991): Structure, Conduct and Performance. Harverton Wheatsheaf. London.

- White, L.H (1984): Free banking in Britain. Theory, experience and debate, 1800-1845. Cambridge University press. Cambridge.

- Wilson, J.S.G (1957): French banking structure and credit Policy. G. Bell & Sons Ltd. London.

- Williamson, S.D (1986): "Costly monitoring, financial intermediation and equilibrium credit rationing". Journal of Monetary Economics, pp.159-179.

- Wright, A (1977): The Spanish Economy, 159-1976. The MacMillan press Lld. London.

Fe de erratas:

- página 34: donde dice "Hasta 1962 la información disponible es muy escasa y no indica que los bancos obtuviesen una rentabilidad muy superior a la de los grandes bancos", debería decir: "Hasta 1962 la información disponible es muy escasa y no indica que los bancos obtuviesen una rentabilidad muy superior a la del resto de las empresas".

- página 511: falta la última línea,
"resultado interesante. Mientras que el los países más"

- página 519: falta la última línea,
"españoles con la obtenida por otros bancos correspondientes a".

- página 527: falta la última línea,
"el comportamiento de la rentabilidad de los cinco grandes bancos"

página 529: falta la última línea,
"anulados por la legislación, ya que hemos obtenido algunos"

APÉNDICES.-

APÉNDICE 1.- Maximización de beneficios de una entidad
bancaria con y sin regulación.....1- 15

APÉNDICE 2.- Principales medidas legislativas adoptadas
entre 1938 y 1975.....16- 59

APÉNDICE 3.- Información estadística.....60- 193



APENDICE 1

A.- Maximización de beneficios de una entidad bancaria en un modelo sin regulación

Definimos la siguiente función de beneficios:

$$\Pi = Li \cdot rl - Di \cdot rd - C(Di, Li) \quad [1]$$

en la que los beneficios " Π " de una entidad bancaria son iguales a los ingresos procedentes de los créditos " $Li \cdot rl$ " -donde " Li " es el volumen de créditos concedidos y " rl " el tipo de interés que cobra por esos créditos- menos el coste de los depósitos " $Di \cdot rd$ " -donde " Di " son los depósitos captados por el banco y " rd " el tipo de interés que paga por los mismos- menos el resto de costes de la empresas " $C(Di, Li)$ " tales como los gastos de personal u otros costes de explotación, que suponemos que dependen del volumen de créditos y depósitos del banco.

Vamos a suponer que el banco maximiza sujeto a las siguientes restricciones:

a) el volumen de préstamos que el banco concede no puede ser superior al de los depósitos que capta. Así,

$$Li = ai \cdot Di \quad [2],$$

donde $0 < ai < 1$.

b) el volumen de depósitos que el banco está dispuesto a pagar depende del tipo de interés que debe pagar por los mismos:

$$Di = f(rd) \quad [3]$$

c) el tipo de interés de los depósitos viene determinado exogenamente y depende del total de depósitos que son captados por la industria bancaria:

$$rd = f(D) \quad [4]$$

donde $D = \sum D_i$

d) el tipo de interés de los créditos viene determinado por el total de créditos concedidos por la industria, que a su vez es una proporción del volumen total de depósitos captados por la misma:

$$r_l = f(L) \quad [5]$$

Si el banco maximiza con respecto a cantidades, es decir, escoge el volumen de depósitos y créditos, dada la función de beneficios

$$\Pi = L_i \cdot r_l - D_i \cdot r_d - C(D_i, L_i)$$

las condiciones de máximo son:

$$\partial \Pi / \partial D_i = 0 \quad [6]$$

$$\partial^2 \Pi / \partial D_i^2 < 0 \quad [7]$$

de manera que,

$$\partial \Pi / \partial D_i = a_i \cdot r_l - \frac{dr_d}{dD} \cdot \frac{dD}{dD_i} \cdot D_i - r_d - \frac{dC}{dD_i} = 0 \quad [8]$$

y si consideramos que,

$$\frac{dD}{dD_i} = \frac{dD_i}{dD_i} + \frac{dD_j}{dD_i} = 1 + \lambda \quad [9]$$

es decir, la modificación del volumen total de depósitos de la industria bancaria cuando cambia el volumen de depósitos del banco "i" es igual a la propia variación de este banco más las modificaciones en los bancos rivales, que hemos denominado "Dj", cuando el banco "i" cambia el volumen de depósitos. El término "dDi/dDj" refleja las conjeturas que hace el banco "i" a cerca de cómo se alterará la cantidad de depósitos en el resto de bancos cuando modifica el volumen de depósitos que él ofrece. Este término lo definiremos como "λ".

Sustituyendo [9] en [8] obtenemos,

$$\frac{\partial \Pi}{\partial D_i} = a_i \cdot r_l - \frac{drd}{dD} \cdot D_i \cdot (1 + \lambda) - rd - \frac{dC}{dD_i} = 0 \quad [10]$$

y despejando, obtenemos la siguiente expresión del volumen óptimo de depósitos,

$$D_i = \left[a_i \cdot r_l - rd - \frac{dC}{dD_i} \right] \cdot \frac{1}{(1 + \lambda) \cdot \frac{drd}{dD}} \quad [11]$$

Según la ecuación [11], el volumen de depósitos óptimo depende positivamente de la tasa de rentabilidad de los préstamos [rl] y negativamente del coste financiero de los depósitos [rd]. A su vez, el volumen de depósitos está inversamente relacionada con el coste marginal de incrementar los depósitos.

En un modelo con regulación, en el que las autoridades fijan un coeficiente entre depósitos y préstamos, una vez el banco escoge el volumen de depósitos que desea captar, el volumen de préstamos queda determinado. Sin embargo, en un modelo sin regulación la proporción entre préstamos y depósitos o "ai" no está determinada exogenamente sino que es escogida por el propio banco. De ese modo, el banco maximiza no sólo con respecto de "Di" sino también con respecto de "Li" o lo que es lo mismo, de "ai". En principio hemos establecido que el volumen de préstamos que el banco realiza depende del tipo de interés de los mismos. Sin embargo, la cuestión es más compleja, ya que el volumen de préstamos que el banco ofrece depende de la probabilidad de que esos créditos sean devueltos, y esa probabilidad no es

independiente del tipo de interés que se cobre por los mismos.

Siguiendo a Stiglitz y Weiss (1981, pp.393-410), la tasa de interés que un banco está dispuesto a pagar no es independiente del riesgo del préstamo. El tipo de interés que un individuo está dispuesto a pagar es un indicador de cuál es su disponibilidad a la hora de devolver un crédito; aquellos que están dispuestos a pagar mayores tasas de interés son más arriesgados ya que su disponibilidad es un reflejo de que esos individuos perciben que la probabilidad de que puedan devolver ese crédito -y, por tanto, pagar ese elevado tipo de interés- es muy pequeña. Además, altas tasas de interés llevan a que el individuo esté dispuesto a acometer proyectos más arriesgados. Así pues, existe un tipo de interés por encima del cual los bancos no están dispuestos a prestar. Por tanto, la oferta de préstamos dependerá de:

$$L_i = f(D_i, r_l, p(r_l)) \quad [12]$$

donde "p(r_l)" es la probabilidad de que un crédito sea fallido y depende del tipo de interés que se pague por ese crédito. En principio, la oferta de préstamos depende positivamente del tipo de interés que cobre por esos créditos, sin embargo, existirá un tipo de interés máximo "r_l*" por encima del cual al banco ya no le conviene prestar porque la probabilidad de que el crédito sea fallido aumenta.

Por otro lado, hay que tener en cuenta los mecanismos que el banco puede utilizar para disminuir el riesgo y por tanto afectar a "p(r_l)". En un modelo en el que consideremos más de un período, la posibilidad de obtener un préstamo en el futuro puede ser un determinante del interés del cliente por devolver un

crédito. En ese sentido, el papel que desempeña la reputación es esencial y puede hacer que la probabilidad de que un préstamo no sea devuelto sea menor.

Para simplificar, vamos a definir $R(L_i)$ como el total de ingresos obtenidos por el banco a través de su actividad crediticia. Tal y como hemos expuesto, existe un tipo de interés " r_l^* " por encima del cual el banco no estará dispuesto a prestar, y por tanto podríamos considerar que por encima de un volumen de créditos " L^* " -que es el que se corresponde con " r_l^* "- el banco no está dispuesto a prestar o de manera mas general, el banco racionará el volumen de crédito concedido. Así,

$$\text{si } L_i < L^* \quad dR(L_i) / dL_i > 0$$

$$L_i > L^* \quad dR(L_i) / dL_i < 0$$



De ese modo, el volumen óptimo de créditos dependerá del tipo de interés de los créditos y de la probabilidad de que el préstamo sea fallido. Las condiciones de máximo serán,

$$\partial \Pi / \partial L_i = 0 \quad [13]$$

$$\partial^2 \Pi / \partial L_i^2 < 0 \quad [14]$$

Partiendo de la ecuación [10] podemos obtener un indicador de la ecuación de beneficios para el total de la industria bancaria. Sumamos para los " N " bancos de esa industria, multiplicamos el numerador por " D_i " y dividimos el denominador por " $rd \cdot D$ "

$$\sum \frac{(a_i \cdot r_l - rd - C'(D_i)) \cdot D_i}{rd \cdot D} = \sum \frac{D_i^2 \cdot D \cdot drd}{rd \cdot dD} \cdot (1 + \lambda)$$

[15]

en donde $\sum (D_i/D)^2$ es un indicador del nivel de concentración de la industria que se denomina Índice de Herfindhal " H ", y

(rd/D). (dD/rd) es la elasticidad de los depósitos con respecto al tipo de interés de los mismos o "Erd,D". Si definimos,

$$\eta = \frac{\sum \lambda .Di^2}{\sum Di^2} \quad [16]$$

donde η es una suma ponderada de las conjeturas de la empresa sobre como reaccionan sus rivales ante cambios en su conducta.

Siguiendo a Cowling y Waterson (1976, pp.267-276), si suponemos que las empresas tienen costes marginales constantes e iguales al coste medio, la parte izquierda de la ecuación es equivalente al cociente entre beneficios e ingresos, y por tanto un indicador de la rentabilidad para la industria bancaria. Ésta depende de la concentración del sector, de la elasticidad de la demanda de depósitos del sector con respecto al tipo de interés y de las relaciones entre las empresas o creencias de los bancos sobre el comportamiento de sus rivales. Este resultado coincide con la tesis tradicional que hemos denominado "estructura-conducta-funcionamiento" en la que se considera que existe un fundamento teórico para relacionar la rentabilidad de las empresas con el nivel de concentración del mercado.

Rentabilidad = H . (1 + λ)
Erd,D

[17]

Otra posibilidad es que los bancos maximicen no respecto al volumen de depósitos y créditos sino respecto de los tipos de interés. En este caso, dada la función de beneficios [1], los bancos escogerían "rd" y "rl", y las condiciones de máximo

serían:

$$\partial \Pi / \partial rd = 0 \quad [18]$$

$$\partial^2 \Pi / \partial rd^2 < 0 \quad [19]$$

$$\partial \Pi / \partial rl = 0 \quad [20]$$

$$\partial^2 \Pi / \partial rl^2 < 0 \quad [21]$$

Comenzando con el tipo de interés de los depósitos, dada la función de beneficios [1], la condición de máximo es,

$$\partial \Pi / \partial rd = \frac{dD_i}{drd} \cdot a_i \cdot r_l - \frac{dD_i}{drd} \cdot rd - D_i - \frac{dC}{dD_i} \cdot \frac{dD_i}{drd} = 0 \quad [22]$$

donde

$$\frac{dD_i}{drd} = \frac{\partial D_i}{\partial rdi} + \sum \frac{\partial D_i}{\partial rdj} \cdot \frac{drdj}{drdi} \quad [23]$$

siendo "rdi" es el tipo de interés de los depósitos del banco "i" y "rdj" es el tipo de interés del resto de bancos. De ese modo, "drdj/rdi" refleja las conjeturas del banco "i" a cerca de cómo reaccionarían los bancos rivales ante modificaciones en el tipo de interés que él ofrece. Lo definiremos como "mij". Si establecemos,

$$m = \frac{\sum (\partial D_i / \partial rdj) \cdot mij}{\sum (\partial D_i / \partial rdj)} \quad [24]$$

por lo que sustituyendo [24] en la ecuación [22] se obtiene,

$$\begin{aligned} \partial \Pi / \partial rdi = a_i \cdot r_l \cdot \left[\frac{\partial D_i}{\partial rdi} + m \cdot \frac{\partial D_i}{\partial rdj} \right] - D_i - \\ - (rdi - dC) \cdot \left(\frac{\partial D_i}{\partial rdi} + \sum \frac{\partial D_i}{\partial rdj} \right) = 0 \end{aligned} \quad [25]$$

El tipo de interés óptimo es igual a,

$$\begin{array}{|l}
 \hline
 rd = ai.r1 - \frac{dC}{dDi} - Di \cdot \frac{1}{\frac{\partial Di}{\partial rdi} + m \cdot \sum \frac{\partial Di}{\partial rdj}} \\
 \hline
 \end{array}$$

[26]

en donde el tipo de interés que el banco "i" paga por sus depósitos depende positivamente de la tasa de interés de los créditos "r1", y negativamente del coste marginal de incrementar el volumen de depósitos. El tipo de interés de los depósitos está inversamente relacionado con el efecto de un cambio en el tipo de interés en los depósitos. Siguiendo a Cubbin (1983, pp.155-163), podemos definir dos tipos de elasticidades:

a) la elasticidad de la empresa "ErdDf" = $\frac{rdi}{Di} \cdot \frac{\partial Di}{\partial rdi}$ [27]

b) la "elasticidad relativa constante" respecto al tipo de interés, y que puede ser un indicador de la elasticidad de la industria "ErdDI" = $\frac{rdi}{Di} \cdot \left[\frac{\partial Di}{\partial rdi} + \sum \frac{Di}{rdj} \cdot \frac{\partial rdj}{\partial rdi} \right]$ [28]

Partiendo de la ecuación [26], podemos agregar para el conjunto de bancos, multiplicar el numerador por "Di" y dividir por "rdi.D" y reordenando obtenemos,

$$\frac{\partial (ai.r1i - rdi - C'(Di)) \cdot Di}{rdi \cdot D} = \frac{\sum Di}{D \cdot rdi \cdot \left[\frac{\partial Di}{\partial rdi} + m \cdot \frac{\partial Di}{\partial rdj} \right]}$$

[29]

y reagrupando adecuadamente obtenemos,

$$\frac{\sum (a_i \cdot r_{li} - r_{di} - C'(D_i)) \cdot D_i}{r_{di} \cdot D_i} = \frac{\sum 1}{m \cdot E_{rdDf} + (1-m) \cdot E_{rdDI}}$$

[30]

Tal y como vimos anteriormente, la parte izquierda de la ecuación es un indicador de la rentabilidad que depende de la elasticidad de la demanda de depósitos con respecto al tipo de interés del banco y del total de la industria. Entonces,

$$\text{Rentabilidad} = \frac{\sum 1}{m \cdot E_{rdDf} + (1-m) \cdot E_{rdDI}}$$

[31]

B.- Maximización de beneficios de una entidad bancaria en un modelo con regulación

Vamos a analizar cómo afecta la regulación, y en particular, los controles sobre los tipos de interés a la conducta maximizadora de beneficios de los bancos. Las autoridades monetarias pueden establecer un tipo de interés fijo, un máximo o un mínimo. Vamos a analizar un sólo caso, que posteriormente nos servirá para interpretar lo que pudo suceder en el sistema bancario español en el período que estamos analizando. De ese modo, veremos cómo afecta a la conducta maximizadora de los bancos el que las autoridades establezcan un máximo legal al tipo de interés de los depósitos y un tipo de interés fijo obligatorio al tipo de interés de los créditos, aunque posteriormente modificaremos este supuesto.

Podemos contemplar dos situaciones diferentes:

a) que el tipo de interés máximo fijado por las autoridades esté por encima del que fijarían los monopolistas. Dado que los bancos tratarán de pagar el menor tipo de interés posible por los depósitos, el establecer un máximo no afectaría a la conducta de los bancos que podrían fijar su tipo de interés sin que ello fuese incompatible con lo establecido por la legislación.

b) que el tipo de interés máximo fijado por las autoridades estuviese por debajo del que estarían dispuestos a pagar los monopolistas. En este caso la legislación sí que modificaría la conducta maximizadora de los bancos, que no podrían pagar el tipo de interés de los depósitos que desean. En este caso, los bancos reponderían a esta intervención utilizando mecanismos alternativos al tipo de interés para atraer más depósitos. Es a este tipo de remuneraciones a las que hemos denominado "tipo de interés implícito".

Vamos a suponer que los bancos tienen la siguiente función de beneficios:

$$\Pi = r_l \cdot L_i - r_d \cdot D_i - s_i \cdot D_i - C(D_i, L_i)$$

[32]

en la que Π es el beneficio, " L_i " el volumen de préstamos, " r_l " el tipo de interés de los créditos, " D_i " el volumen de depósitos, " r_d " el tipo de interés de los depósitos, " s_i " la tasa de remuneración implícita y $C(D_i, L_i)$ los costes no financieros de producir depósitos y créditos. Por simplicidad, vamos a suponer que la tasa de remuneración implícita es totalmente separable del resto de costes de explotación.

El banco tiene que maximizar la función de beneficios [32]

sujeta a las siguientes restricciones:

a) las autoridades fijan un tipo de interés máximo sobre los depósitos: $r_{di} \geq r_d$, o lo que es lo mismo, $r_d - r_{di} \geq 0$

b) el tipo de interés sobre los créditos está fijado por las autoridades a un determinado nivel: $r_{li} = r_l$, es decir,
 $r_l - r_{li} = 0$

c) el volumen de depósitos que el banco capta depende de la remuneración que debe pagar por los mismos, es decir, del tipo de interés explícito e implícito que paga por los mismos:

$$D_i = f(r_d, s)$$

d) bien por la existencia de un coeficiente legal bien por el deseo del banco de actuar prudentemente, la cantidad de préstamos que el banco concede es una proporción del volumen de depósitos que capta. Supondremos, por simplificar que dicha relación es lineal: $L_i \leq a_i \cdot D_i$. donde $0 \leq a_i \leq 1$. En este caso, el volumen final de préstamos que el banco está dispuesto a conceder depende del tipo de interés de los créditos, del volumen de depósitos que capta y de la probabilidad de que los préstamos sean devueltos -que a su vez es función de tipo de interés de los créditos-: $L_i = f(D_i, r_l, p(r_l))$

Si el tipo de interés máximo fijado por las autoridades hubiese estado por debajo del tipo de interés que están dispuestos a pagar los monopolistas, la regulación estaría restringiendo la conducta maximizadora del banco. Así, dado que el "rd" máximo está fijado, la única variable que los bancos habrían podido utilizar para maximizar sus beneficios sería el tipo de interés implícito o "si". Las condiciones de máximo serían,

$$\partial \Pi / \partial s_i = 0$$

$$\partial^2 \Pi / \partial s_i^2 < 0$$

De ese modo,

$$\begin{aligned} \partial \Pi / \partial s_i &= a_i \cdot r_l \cdot \frac{dD_i}{ds_i} - r_d \cdot \frac{dD_i}{ds_i} - D_i - \\ &- s_i \cdot \frac{dD_i}{ds_i} - \frac{dC}{dD_i} \cdot \frac{dD_i}{ds_i} = 0 \end{aligned} \quad [33]$$

donde

$$\frac{dD_i}{ds_i} = \frac{\partial D_i}{\partial s_i} + \sum \left(\frac{\partial D_i}{\partial s_j} \right) \cdot \left(\frac{ds_j}{ds_i} \right) \quad [34]$$

donde (ds_i/ds_j) refleja las creencias del banco "i" sobre cómo los bancos rivales modifican su tasa de remuneración implícita cuando él modifica su propia tasa de interés implícita. A este término lo denominaremos "α_{ij}". Definiremos,

$$\alpha = \frac{\sum \alpha_{ij} \cdot \left(\frac{\partial D_i}{\partial s_j} \right)}{\sum \left(\frac{\partial D_i}{\partial s_j} \right)} \quad [35]$$

y sustituyendo en la ecuación [33] obtenemos la siguiente expresión para la tasa de remuneración implícita:

$$s_i = [a_i \cdot r_l - r_d - C'(D_i)] \cdot \left[1 - \frac{1}{\frac{s_i}{D_i} \cdot \frac{\partial D_i}{\partial s_i} + \sum \frac{s_i}{D_i} \cdot \frac{\partial D_i}{\partial s_j}} \right] \quad [36]$$

donde $(s_i/D_i) \cdot (\partial D_i / \partial s_i)$ es la elasticidad de la demanda de depósitos con respecto a la tasa de remuneración implícita, o "E_{s_i,D}":

actividades (adquisición de acciones, deuda pública, inversiones directas, entre otras), podríamos considerar que "r1" no está regulada, al menos totalmente. Esto podría explicar que, por ejemplo, en economías en las que el mercado crediticio está muy regulado los bancos concentren su actividad en la inversión directa en el sector industrial o en otros activos alternativos a los créditos.

Si las autoridades fijan un tipo de interés mínimo, los bancos podrán escoger bien el volumen de préstamos bien el tipo de interés de los créditos siempre que sea compatible con la restricción impuesta por las autoridades. En este caso, la regulación no estaría impidiendo que los bancos actuasen oligopolísticamente, y los resultados de la regulación dependerían de la relación entre el tipo de interés de equilibrio, el tipo de interés regulado y el tipo de interés que fijarían los monopolistas.

En resumen, cuando el gobierno regula el tipo de interés que los bancos pueden cobrar por los préstamos que realiza esto tiene dos influencias directas en el comportamiento maximizador de beneficios del banco: a) afecta al volumen de depósitos que los bancos desean captar y, b) hace que los bancos desvien su actividad hacia aquellas áreas que no están reguladas. Por ejemplo, cuando las actividades crediticias están muy reguladas los bancos tratarán de rentabilizar sus fondos invirtiendo en activos alternativos tales como los fondos públicos o la inversión directa en el sector industrial.

A partir de la ecuación [37], en la que hemos obtenido una expresión para la tasa de remuneración implícita, podemos sumar

para las "N" empresas del sector y realizando algunas operaciones obtenemos:

$$\sum_{i=1}^N D_i (a_i r_l - r_d - C'(D_i)) = \sum_{i=1}^N D_i \left[\frac{\partial D_i}{\partial s_i} + \sum_{j=1}^N \frac{\partial D_i}{\partial s_j} \right] \quad [38]$$

y teniendo en cuenta la definición de elasticidad,

$$\sum_{i=1}^N D_i (a_i r_l - r_d - C'(D_i)) = \sum_{i=1}^N D_i \left[E_{s_i, D} + \sum_{j=1}^N \frac{\partial D_i}{\partial s_j} \right] \quad [39]$$

o lo que es lo mismo,

$$\text{Rentabilidad} = f(E_{s_i, D}) \quad [40]$$

la rentabilidad bancaria en un modelo en que los tipo de interés están regulados por las autoridades no depende, como en el caso anterior, de la concentración del sector.

APÉNDICE 2.- Principales medidas legislativas adoptadas entre 1938 y 1975 ¹.

- Orden Ministerial de 15 de enero de 1936, sobre tipos de interes. Fijaba las tarifas mínimas aplicables a las operaciones activas y pasivas.

- Ley de 27 de agosto de 1938, sobre facultades gubernativas en materia bancaria. Concede al Ministro de Hacienda la potestad de determinar la política de crédito y disponer acciones ocasionales de inspección a un determinado banco o banquero. Según esta Ley, correspondería al Consejo de Ministros, a propuesta del Ministro de Hacienda acordar la intervención de un determinado banco o banquero así como la suspensión de operaciones o la liquidación de un banco o banquero determinado.

- Orden Ministerial de 25 de noviembre de 1938, sobre tipos de interés. Fija los tipos de interés máximos de las operaciones pasivas.

- Ley de 9 de noviembre de 1939, estableciendo que los billetes del Banco de España son medio legal de pago y tienen pleno poder liberatorio.

- Ley de 7 de diciembre de 1939, reguladora del desbloqueo.

- Ley de 25 de agosto de 1939, por la que se crea el Instituto Español de Moneda Extranjera.

- Decreto de 24 de noviembre de 1939, que da vigencia a los estatutos del Instituto Español de Moneda Extranjera. Según este decreto se establecen cuáles debían ser las operaciones propias

¹ En este apéndice he realizado un breve resumen del contenido de las principales medidas legislativas aprobadas entre 1938 y 1975. No se incluyen las medidas que han sido ampliamente explicadas en el capítulo 4 como, por ejemplo, la Ley de Ordenación Bancaria de 1946 o la Ley de Bases de 1962.

de este Instituto.

- Ley de 23 de febrero de 1940, sobre el mercado de valores. Esta ley clausuraba el Mercado Libre de Valores de Barcelona. El objeto de esta ley era permitir la reestructuración de la bolsa en Barcelona.

- Orden Ministerial de 20 de abril de 1940, sobre la actuación de los corresponsales bancarios.

- Decreto de 17 de mayo de 1940, Sobre creación de entidades bancarias. Este decreto prohíbe la creación de nuevas entidades bancarias así como la apertura de oficinas.

- Ley de 16 de diciembre de 1940, sobre obligaciones de información. Se establece la obligación de los bancos de facilitar a Hacienda cuantos datos se soliciten en relación a las libretas de ahorro e imposiciones, eximiendo de investigación administrativa a las cuentas a la vista. Esta Ley establecía el secreto bancario.

- Ley de 30 de diciembre de 1940, sobre creación de entidades bancarias. Prorroga lo establecido por el Decreto de 17 de mayo de 1940.

- Orden Ministerial de 17 de abril de 1941, sobre el secreto bancario. Esta orden ratificaba el secreto bancario establecido en la Ley de 16 de diciembre de 1940.

- Ley de 11 de julio de 1941, sobre operaciones de los bancos extranjeros. Esta ley legaliza el traspaso a bancos españoles del negocio y los locales de antiguos bancos extranjeros que operasen en España.

- Orden Ministerial de 24 de julio de 1941, sobre las tarifas mínimas obligatorias de las operaciones pasivas y activas. Esta orden sustituía las tarifas mínimas obligatorias de las operaciones activas y pasivas establecidas por Orden Ministerial de 15 de enero de 1936.

- Decreto de 31 de diciembre de 1941, sobre reparto de dividendos bancarios. Limita el pago de dividendos al 6 por cien del capital desembolsado y las reservas y al 3 por cien el pago de los dividendos a cuenta.

- Ley de 13 de marzo de 1942, por la que se regula la liquidación del ejercicio económico del Banco de España y otros aspectos de su relación con el Estado. La Ley dispuso la fusión de todas las cuentas del banco -que habían quedado escindidas en dos como consecuencia de la guerra- en un solo balance y su regularización.

- Ley de de mayo de 1942, de Ordenación Bancaria. Esta Ley supuso una actualización de la Ley de Ordenación bancaria de 1921, incluyendo las medidas adoptadas tras la guerra civil. Fue una ley "puente" entre la de 1921 y la de 1946.

- Decreto de 12 de diciembre de 1942, sobre apertura de oficinas bancarias. Este decreto liberaliza la creación de oficinas en algunos casos.

- Decreto del 13 de abril de 1945, sobre apertura de oficinas bancarias. Establece las condiciones bajo las cuales el Ministerio de Hacienda podrá autorizar, a petición de los bancos, y previa audiencia del Comité Central de la banca española (futuro Consejo Superior Bancario), la apertura de oficinas bancarias. Según este decreto, los bancos que soliciten la

apertura de una oficina deberán tener un volumen mínimo por municipio de recursos propios y ajenos. Se exigía, a su vez, la existencia de un número mínimo de habitantes por oficina.

- Ley de 31 de diciembre de 1946, De Ordenación Bancaria. Esta Ley venía a sustituir a la Ley de 29 de diciembre de 1921, y a las sucesivas modificaciones que se realizaron en 1927, 1931 y en 1942.

- Orden Ministerial de 12 de marzo de 1947, sobre inscripción en el registro creado por la Ley de Ordenación bancaria de bancos y banqueros.

- Orden Ministerial de 23 de abril de 1947, sobre el Servicio de Estadística Bancaria. Esta orden regula el servicio de estadística bancaria que se referirá a todos los bancos y banqueros operantes en España.

- Orden Ministerial de 10 de marzo de 1948, sobre tarifas de condiciones mínimas. Según la cual se modificaban algunos conceptos de las tarifas de comisiones mínimas.

- Decreto de 21 de mayo de 1948, sobre expansión de la banca española en el extranjero. Dicha expansión queda sujeta a la autorización del Ministerio de Hacienda, que la concederá o denegará discrecionalmente, previo informe del Consejo Superior Bancario y el Instituto Español de Moneda Extranjera.

- Decreto de 9 de julio de 1948, sobre inscripción de los bancos en el Registro Mercantil.

- Orden Ministerial de 2 de febrero de 1949, por el que se dictan normas regulando las operaciones de pago por compensación y la constitución y funcionamiento de las Cámaras de Compensación Bancaria.

- Orden Ministerial de 4 de mayo de 1949, sobre normas de publicidad bancaria.
- Orden Ministerial de 28 de junio de 1950, sobre formación y publicación de los balances y cuentas de resultados de las empresas bancarias. Con esta medida se trataba de establecer una medidas que permitiesen la homogeneización de las cuentas de resultados y los balances bancarios.
- Decreto de 16 de octubre de 1950, por el que se aprueba el reglamento del Consejo Superior Bancario.
- Orden Ministerial de 10 de enero de 1951, por la que se reforma el modelo obligatorio de la cuenta de resultados de las empresas bancarias.
- Orden Ministerial de 6 de julio de 1951, sobre tipos de interés abonados a los no residentes. Esta orden establece un límite máximo al tipo de interés a pagar a no residentes por cuentas en pesetas, y un límite mínimo a los descubiertos en dichas cuentas.
- Ley de 17 de julio de 1951, por la que se reforma el artículo 50 de la Ley de Ordenación Bancaria de 1946. Según esta ley se modifica el número de representantes que cada grupo de instituciones bancarias -banca nacional, regional y local- puede tener en el Consejo Superior Bancario. Se establece que los bancos y banqueros, en sus tres grupos de banca nacional, regional y local, tendrán una representación en el Consejo Superior bancario proporcional a los recursos propios y ajenos de todas las empresas comprendidas en estos grupos, con un mínimo de cinco, tres y dos vocales respectivamente. El número de representantes de la banca nacional nunca podrá exceder del que conjuntamente corresponda a la banca regional y local.

- Orden Ministerial de 11 de enero de 1952, sobre comisiones bancarias. Extiende la tarifa de comisiones mínimas a las operaciones del mercado libre de divisas.
- Orden Ministerial de 28 de enero de 1952, sobre comisiones bancarias. Establece la tarifa de comisiones mínimas para las operaciones con el extranjero.
- Orden Ministerial de 17 de abril de 1952, por la que se regula la cesión o traspaso de oficinas bancarias. Los traspasos de oficinas bancarias requerirán siempre la autorización del Ministerio de Hacienda, previo informe del Consejo Superior Bancario.
- Orden Ministerial de 3 de julio de 1952, por la que se regula el reparto de dividendos bancarios. Desarrolla el Decreto de 31 de diciembre de 1941 concretando el régimen de aplicación de la limitación de dividendos. Se establece cuáles deben ser las reservas efectivas y expresas que se computan para establecer el reparto de los dividendos. Sólo podrán repartirse dividendos con cargo a los beneficios líquidos que arroje la cuenta de resultados, pero no con imputación a reservas, salvo que el Ministerio de hacienda lo autorice expresamente. El importe máximo de los dividendos a cuenta se fija en el 3 por cien del capital desembolsado y reservas.
- Orden Ministerial de 19 de enero de 1953, sobre comisiones bancarias. Modifica la tarifa de comisiones mínimas para las operaciones con el extranjero.

- Orden Ministerial de 24 de enero de 1954, sobre tipos de interés pasivos. Recuerda las limitaciones sobre tipos de interés pasivos establecida en la Orden Ministerial de 25 de noviembre de 1938.
- Orden Ministerial de 7 de febrero de 1955, sobre actuación de los corresponsales bancarios.
- Decreto de 4 de julio de 1958, por el que España se adhiere a los Convenios Constitutivos del Fondo Monetario Internacional y del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.
- Ley de 26 de diciembre de 1958, sobre régimen jurídico fiscal de las Sociedades de Inversión Mobiliaria. Se define el concepto de Sociedades de Inversión Mobiliaria y se establecen las condiciones bajo las cuáles pueden obtener determinados beneficios fiscales.
- Ley de 26 de Diciembre de 1958, sobre entidades de crédito a medio y largo plazo. Según esta Ley el Ministerio de Hacienda señalará el tipo de interés así como las condiciones en que se emitirán las "cédulas para inversiones" y se establecen límites máximos para las operaciones activas de cada una de las entidades oficiales, entre otras cuestiones.
- Decreto de 17 de julio de 1959, por el que se fija la paridad de la peseta. Este decreto faculta al Consejo de Ministros para determinar la paridad de la peseta. La paridad de la peseta quedó establecida en razón de 0,0148112 gramos de oro fino por pesetas, o 60 pesetas por dolar USA del peso y ley en vigor a 1 de julio de 1944.

- Decreto/Ley de 21 de julio de 1959, de Ordenación Económica. Según el cual se faculta al Ministro de Hacienda a establecer el límite máximo de las operaciones activas por descuentos y créditos de los bancos y banqueros.
- Orden Ministerial de 23 de octubre de 1959, sobre cesión o traspaso de oficinas bancarios.
- Decreto de 19 de mayo de 1960, por el que se aprueba la Ordenanza Postal.
- Decreto-Ley de 10 de agosto de 1960, por el que se modifican determinados artículos del Código de Comercio y de la Ley de Ordenación Bancaria. En particular, se levanta la prohibición de descontar y redescantar efectos y conceder préstamos con vencimiento superior a noventa días que se establecía en la Ley de Ordenación Bancaria de 1946.
- Orden Ministerial de 24 de septiembre de 1960, por el que se desarrolla el Decreto de 10 de agosto de 1960. Según la misma los bancos podrán conceder créditos por plazo superior a 90 días y que no exceda de 18 meses sin más limitaciones que las que se reserve el Ministro de Hacienda.
- Ley de 23 de diciembre de 1961, sobre regularización de balances.
- Decreto-Ley de 15 de diciembre de 1960, sobre control monetario. Este decreto faculta al Ministro de Hacienda a ordenar a los bancos y banqueros privados a constituir unas reservas en el Banco de España en dinero efectivo o fondos públicos en cuantía no superior al 10 por cien de los recursos ajenos.
- Decreto 15 de julio de 1961, por el que se declara la convertibilidad exterior de la peseta.

- Ley de 14 de abril de 1962, sobre Bases de Ordenación del crédito y de la banca. Esta ley establece las líneas generales que van a tener las futuras reformas bancarias en lo que se refiere a: la dirección de la política monetaria y del crédito, banco de emisión, entidades oficiales de crédito, cajas de ahorro y rurales, banca privada, sociedades de cartera, bolsa de valores y ventas a plazo.

- Decreto-Ley de 7 de junio de 1962, de nacionalización y reorganización del Banco de España. Se procede a la nacionalización del banco así como a la especificación de su objeto, régimen, facultades del gobierno y del Ministro de Hacienda, entre otros aspectos.

- Decreto de 22 de junio de 1962, por el que se señalan las incompatibilidades con los cargos directivos y ejecutivos en el Banco de España, Instituto de Crédito a Medio y Largo Plazo e Instituto de Crédito de las Cajas de Ahorro. Se pretende establecer un sistema de incompatibilidades que garantice el funcionamiento competitivo del sistema bancario.

- Orden Ministerial de 28 de julio de 1962, sobre oficinas para cambio de divisas.

- Orden Ministerial de 17 de noviembre de 1962, por la que se prorroga la vigencia de la representación de la Banca Oficial en el Consejo Superior Bancario.

- Decreto de 29 de noviembre de 1962, sobre bancos industriales y de negocios. Por la que se establece el estatuto para la creación de bancos industriales y de negocios.

- Decreto-Ley de 6 de diciembre de 1962, sobre carteras y coeficientes de los bancos privados. Se autoriza al Ministro de Hacienda a fijar los siguientes coeficientes respecto de los depósitos o imposiciones en cuenta corriente o de ahorro, a la vista o a plazo: a) coeficiente de caja, b) coeficiente de liquidez, y c) coeficiente de garantía.

- Decreto-Ley de 27 de diciembre de 1962, sobre entidades de financiación a largo plazo.

- Orden Ministerial de 13 de febrero de 1963, sobre organización y funcionamiento de la Central de Información de Riesgos. Esta Ley crea la Central de Riesgos, organismo al que los bancos deberán remitir durante los primeros quince días de cada mes los datos referentes a la posición de todos sus créditos al último día hábil del mes anterior. Además, los bancos y demás entidades de crédito podrán solicitar a la Central de Riesgos los datos referentes al endeudamiento de cualquier persona física o jurídica.

- Orden Ministerial de 21 de mayo de 1963, por la que se desarrolla el Decreto Ley de 29 de noviembre sobre bancos industriales y de negocios. Esta orden establece las condiciones que debe cumplir una determinada entidad para poder funcionar como banco industrial y de negocios, su capital mínimo, su expansión, los coeficientes de caja, liquidez y garantía (que quedaban fijados en el 5, 10 y 15 por cien respectivamente), las emisiones de bonos de caja y obligaciones, los tipos de interés abonados por sus operaciones y otras materias.

- Orden Ministerial de 31 de mayo de 1963, sobre régimen transitorio de los bancos que opten por transformarse en industriales y de negocios. establece las condiciones a través de las cuáles los bancos pueden transformarse en bancos industriales y de negocios.

- Decreto de 5 de junio de 1963, sobre creación de nuevas oficinas. Encomienda al Banco de España la autorización de nuevas oficinas. Este deberá exponer al Ministerio de Hacienda, previo informe del Consejo Superior Bancario, un plan anual de apertura de oficinas. Autoriza al Ministerio de Hacienda a definir la capacidad de expansión de cada banco.

- Orden Ministerial de 30 de noviembre de 1963, sobre carteras de valores de los bancos privados. Que desarrolla el Decreto Ley de 6 de diciembre de 1962 que establecía determinadas limitaciones a las carteras de valores industriales de los bancos privados, estableciéndose los plazos a través de los cuáles los bancos podrán ajustar sus carteras.

- Orden Ministerial de 30 de noviembre de 1963, sobre creación de nuevos bancos comerciales. Regula la autorización de nuevos bancos comerciales por el Ministro de Hacienda a propuesta del Banco de España y previo informe del Consejo Superior bancario, señalando que dicha autorización será discrecional. El capital mínimo se fija entre 10 y 100 millones, en proporción al tamaño de la plaza en la que se instalen. Siguiendo con su idea de especialización bancaria se limita la cartera de valores a los fondos públicos. No podrán abrir sucursales en los tres primeros años. Se limita la participación extranjera y se prohíbe la participación de otros bancos o de empresas participadas por

bancos.

- Orden Ministerial de 30 de noviembre de 1963, sobre creación de oficinas bancarias. Desarrolla el decreto de 5 de junio de 1963, definiendo la capacidad de expansión de los bancos, que estará en función de los recursos propios y ajenos. Esta capacidad se entenderá consumida o disponible aplicando a cada sucursal una suma absoluta de "consumo", según una escala de ocho intervalos, que parte de 32 millones para plazas de menos de 10.000 habitantes hasta 400 para las plazas de más de un millón. Para las plazas urbanas se establecía otra escala que se movía entre los 20 y 100 millones. Se establecían unos coeficientes correctores para obtener la capacidad consumida de los bancos locales y regionales y para reducir la capacidad disponible cuando esta exceda de los 1000 millones.

- Orden Ministerial de 8 de febrero de 1964, por la que se desarrolla el decreto ley de 27 de diciembre de 1962 sobre entidades de financiación de ventas a plazo.

- Decreto de 26 de marzo de 1964, sobre inversiones de las cajas de ahorro. Según este decreto las cajas de ahorro debían destinar un porcentaje de sus recursos ajenos a la adquisición de fondos públicos, préstamos para la adquisición de viviendas, préstamos a la organización sindical con destino a la construcción de residencias asistenciales, centros de recreo e instalaciones deportivas de los trabajadores, préstamos de carácter social a los empresarios agrícolas, a los artesanos, a las pequeñas empresas comerciales, industriales y pesqueras, a los modestos ahorradores para acceso a la propiedad, en particular agrícola de vivienda y de valores mobiliarios, a los cultivadores para

impulsar la modernización de sus explotaciones, a las cooperativas y a los trabajadores por cuenta ajena que deseen convertirse en autónomos, y finalmente, en los préstamos para las actividades turísticas. El porcentaje de estas inversiones no podrá exceder del 60 por cien de los recursos ajenos. A su vez, se faculta al Ministro de Hacienda a fijar los coeficientes de caja y de liquidez así como los tipos de interés aplicables a las operaciones pasivas y a las distintas modalidades de préstamo, márgenes y clases de garantía -personal, hipotecaria o pignoratícia-, y duración de los mismos, entre otras características.

- Decreto de 26 de marzo de 1964, sobre funcionamiento de las cajas rurales.

- Decreto-Ley de 30 de abril de 1964, sobre sociedades y fondos de inversión y bolsas de comercio.

- Orden Ministerial de 5 de junio de 1964, por la que se reglamenta el régimen jurídico fiscal de las Sociedades de Inversión Mobiliaria acogidas a la Ley de 26 de diciembre de 1958, modificada por Decreto Ley de 30 de abril de 1964.

- Orden Ministerial de 5 de junio de 1964, por la que se reglamenta el régimen jurídico fiscal de los fondos de inversión previstos por el Decreto ley de 39 de abril de 1964.

- Decreto de 2 de julio de 1964, sobre regularización de balances.

- Orden Ministerial de 10 de octubre de 1964, sobre tipos de interés y comisiones bancarias. Fija los tipos de interés máximos sobre operaciones pasivas, inferiores a las establecidas en virtud de la Orden Ministerial de 25 de noviembre de 1938 -que se vieron reducidos en la práctica por acuerdos interbancarios-. Establece un tipo de interés máximo sobre las operaciones activas, salvo en determinados casos en los que se fijaron unos mínimos. Se modifican las comisiones sobre operaciones activas y pasivas, que adoptan el carácter de mínimas.

- Orden Ministerial de 30 de Octubre de 1964, sobre tipos de interés y tarifas aplicables por las cajas rurales cooperativas.

Esta orden establece los tipos de interés y las tarifas de condiciones mínimas que han de aplicar las cajas rurales cooperativas a las operaciones activas y pasivas que realicen.

- Orden Ministerial de 17 de noviembre de 1964, por la que se dictan normas y aclaraciones para la aplicación del Decreto de 26 de marzo sobre las cajas rurales.

- Orden Ministerial de 4 de diciembre de 1964, sobre tarifas mínimas para las operaciones interbancarias.

- Ley de 24 de diciembre de 1964, sobre aplicación de beneficios líquidos anuales del Banco de España.

- Orden Ministerial de 2 de abril de 1965, por la que se establece la obligación de las cooperativas de crédito de sujetarse a lo dispuesto para las cajas rurales en cuanto a los tipos de interés y las tarifas de condiciones mínimas.

- Orden Ministerial de 30 de abril de 1965, que modifica la Ley de 8 de febrero de 1964 sobre entidades financieras de ventas a plazo.

- Orden Ministerial de 5 de mayo de 1965, sobre actuación de oficinas y corresponsales de bancos y banqueros. Se define qué deben considerarse como oficinas bancarias legalmente autorizadas, limitando las actuaciones de los corresponsales no banqueros.

- Ley de 17 de julio de 1965, sobre venta de bienes a plazo. En concreto, dicha ley regula las ventas a plazos de bienes muebles corporales no consumibles, los préstamos destinados a facilitar su adquisición y las garantías que se constituyan para asegurar el cumplimiento de las obligaciones nacidas de aquellos contratos.

- Decreto de 12 de mayo de 1965, disposiciones complementarias a la Ley de 17 de julio sobre venta de bienes a plazo.

- Decreto de 16 de diciembre de 1965, sobre regularización de balances bancarios. Dicho decreto desarrolla el Decreto de 2 de julio de 1964 sobre regularización de balances para la banca.

- Decreto-Ley de 3 de octubre de 1966, sobre medidas en orden al gasto público, represión del fraude fiscal, a los precios y estímulos al ahorro y la exportación. Según el mismo se fija un mínimo en el precio de dinero del crédito oficial, si bien para algunos sectores, tales como el agrícola, se respetan los tipos inferiores mientras el gobierno no acuerde otra cosa. Los tipos de interés de las operaciones activas del crédito oficial no serán inferiores al 4.5 por cien, con la excepción de las operaciones de crédito agrícola que tengan señalados tipos inferiores al mínimo que en este decreto se establece. En lo sucesivo la determinación de los tipos de interés del crédito oficial corresponderá al gobierno, a propuesta del Ministro de

Hacienda. Dicho decreto ley señala las operaciones autorizadas a las cajas de ahorro, en particular, la gestión de fondos de inversión mobiliaria, la apertura de cuentas de ahorro bursátil o la apertura de cuentas individuales de ahorro-vivienda.

- Orden Ministerial de 17 de octubre de 1966, por la que se regulan las cuantas individuales de ahorro vivienda.

- Orden Ministerial de 20 de octubre de 1966, por la que se regulan las cuentas de ahorro bursátil. Establece quiénes pueden ser titulares de este tipo de cuentas, el plazo mínimo de las mismas -que no podrá ser inferior a tres meses-, el límite máximo que puede alcanzar cada cuenta, el interés de la misma -que será de un tres por cien anual, capitalizables al término de cada año natural, o al finalizar la cuenta-, el tipo de valores que pueden ser adquiridos a través de esta cuenta, las condiciones de los préstamos que pueden ser solicitados por el titular de dicho fondo, el tipo de interés de estos préstamos -que será del 4,5 por cien cuando este constituido por fondos públicos del 5,5 para los demás valores-, el plazo de amortización de dichos préstamos -que será como máximo de cinco años-, entre otros aspectos.

- Orden Ministerial de 20 de octubre de 1966, sobre créditos para la financiación de venta de buques con pago diferido en el mercado interior. Por la misma se establecen unas condiciones favorables para la construcción naval.

- Orden Ministerial de 25 de octubre de 1966, por la que se desarrolla el artículo 17 del Decreto Ley de 3 de octubre de 1966 sobre difusión de la propiedad mobiliaria. Amplía el régimen vigente de concesión de créditos para la difusión de la propiedad mobiliaria a la adquisición de títulos de cotización calificada en bolsa. El límite será de 100.000 pesetas, por un plazo que no podrá ser inferior a siete años, y el interés será del 3 por cien.

- Orden Ministerial de 13 de diciembre de 1966, sobre operaciones autorizadas a los bancos industriales y de negocios. Se amplía el tipo de operaciones que pueden realizar este tipo de bancos, en particular, a las operaciones de financiación para venta de bienes de equipo en el mercado interior, operaciones de financiación de venta de buques en el mercado interior, concesión de créditos a la exportación y concesión de créditos de prefinanciación.

- Orden Ministerial de 24 de diciembre de 1966, que amplía la Orden de 20 de octubre de 1966 sobre financiación de venta de buques.

- Orden Ministerial de 20 de febrero de 1967, que deroga ciertas delegaciones conferidas por el Ministerio de Hacienda en materia fiscal, monetaria y crediticia. En particular quedaban derogadas ciertas atribuciones que este ministerio había concedido al Banco de España.

- Decreto-Ley de 16 de febrero de 1967, por el que se suprime el cargo de subgobernador tercero del Banco de España.

- Orden Ministerial de 10 de mayo de 1967, por la que se autoriza a los bancos comerciales a realizar operaciones sobre construcción, grandes operaciones y venta de buques, en las condiciones que se establecían en las ordenes de 20 de octubre y 24 de diciembre de 1966.

- Orden Ministerial de 28 de junio de 1967, sobre modificación de las condiciones de las operaciones activas de regulación especial, de carácter agrario, a realizar por las cajas de ahorro. Se establecen las condiciones en las que deberán ser concedidos los créditos para actividades agrarias, en lo que se refiere a plazo de reintegro (de tres a once meses para los créditos de campaña, tres años para otro tipo de créditos, cinco años para la adquisición de maquinaria y seis años para inversiones en fincas industriales o agrarias), cuantía (máximo de 1000000 de pesetas para los créditos de campaña, 300000 para otro tipo de créditos, 1000000 para la compra de maquinaria agraria y 1500000 para las inversiones en fincas industriales o agrarias) y tipo de interés (5 por cien para los créditos de campaña y 5.25 para el resto de créditos).

- Orden Ministerial de 14 de julio de 1967, por la que se modifica parcialmente la Orden de 20 de agosto de 1964 por la que se dictan normas sobre la inversión de recursos ajenos depositados en las cajas de ahorros.

- Orden Ministerial de 16 de septiembre de 1967, sobre financiación de venta en el mercado interior de grandes bienes de equipo de carácter específico. En particular, se abre en el Banco de España una línea especial de redescuento, sólo podrán ser realizadas por los bancos industriales y de negocios, y

deberán ser solicitadas al Instituto de Crédito a Medio y Largo Plazo.

- Orden Ministerial de 2 de octubre de 1967, por la que se modifica la Orden de 25 de octubre de 1966 sobre difusión de la propiedad mobiliaria.

- Orden Ministerial de 26 de octubre de 1967, sobre ampliación del límite de redescuento para operaciones de financiación de venta de bienes de equipo en el mercado interior. Se aumenta en mil millones de pesetas el límite de redescuento para operaciones de financiación de venta de bienes de equipo en el mercado interior (que, por tanto, queda fijada en 2.500.000.000 pesetas) para bancos industriales y en mil quinientos millones de pesetas para los bancos comerciales (quedando un total de 12.004.280.000).

- Orden Ministerial de 15 de noviembre de 1967, por la que se regulan las condiciones de redescuento por el Banco de España en las operaciones y acciones concertadas con el sector de la construcción naval.

- Decreto de 19 de noviembre de 1967, por el que se fija la paridad de la peseta. Queda fijada en razón de 0,0126953 gramos de oro fino peseta o 70 peseta por dolar USA del peso y en vigor el 1 de julio de 1944.

- Decreto-Ley de 27 de noviembre de 1967, sobre medidas complementarias a la nueva paridad de la peseta.

- Orden Ministerial de 7 de diciembre de 1967, sobre régimen de las actividades crediticias de toda clase de entidades cooperativas de crédito.

- Orden Ministerial de 16 de diciembre de 1967, por la que se amplía el plazo establecido para la apertura de oficinas bancarias previamente autorizadas. El plazo para apertura de oficinas bancarias, tanto sucursales como agencias urbanas se amplía desde seis meses (que era prorrogable por otros tres para la apertura de sucursales bancarias pero se reducía a sólo tres meses cuando se trataba de agencias urbanas) a un año, tanto para sucursales como para agencias urbanas.

- Decreto de 27 de diciembre de 1967, que fija el tipo impositivo del impuesto de sociedades en el 30 por cien.

- Orden Ministerial de 5 de febrero de 1968, por la que se modifica el coeficiente de garantía de los bancos industriales y se da mayor flexibilidad a sus operaciones bancarias. Se reduce el coeficiente de garantía de estos bancos que queda fijado en un 15 por cien.

- Orden Ministerial de 13 de febrero de 1968, sobre normas de las cooperativas de crédito.

- Orden Ministerial de 28 de mayo de 1968, por la que se modifica la de 17 de abril de 1952 sobre cesión y traspaso de las oficinas bancarias. Se amplía a las sucursales bancarias abiertas con posterioridad al 7 de abril de 1952 la posibilidad de ser cedidas o traspasadas.

- Decreto de 31 de mayo de 1968, por el que se establece el régimen de incompatibilidades de los consejeros y altos cargos de los Institutos de Crédito y banca oficial y límite de edad de dichos cargos.

- Orden Ministerial de 8 de junio de 1968, por la que se coordina con la Ley y Reglamento del Patrimonio del Estado lo dispuesto por el Real Decreto ley de 24 de enero de 1928 sobre saldos y depósitos abandonados. Según el Real Decreto de 1928 se estableció el abandono y la atribución al estado de los valores y metálico constituidos en depósitos o cuenta corriente cuando hubiesen transcurrido veinte años sin que los titulares hubiesen ejercido su derecho de propiedad. Se establece la misma orden si bien indica los procedimientos necesarios para que las entidades bancarias procedan en estos casos.

- Orden Ministerial de 14 de junio de 1968, sobre clasificación de las cajas rurales en razón de las actividades que desarrollan.

- Orden Ministerial de 14 de junio de 1968, por la que se amplía el plazo establecido para que las cooperativas de crédito puedan formalizar depósitos obligatorios.

- Orden Ministerial de 1 de julio de 1968, por la que se establecen nuevos modelos de balance mensual y cuenta anual de pérdidas y ganancias, de carácter confidencial para las empresas bancarias.

- Orden Ministerial de 15 de julio de 1968, por la que se regulan las cuentas individuales de ahorro pesquero. Por la misma se crea una modalidad especial de cuenta de ahorro para los pescadores, así como un tipo de crédito especial para los mismos, utilizando a las cajas de ahorro. El saldo de las cuentas de ahorro devengará un interés del 5 por cien. En cuanto a los préstamos, no podrán exceder de 500.000 pesetas y devengará un interés anual del 6 por cien, siendo el plazo de amortización de ocho años.

- Ley de 27 de julio de 1968, por la que se establece el régimen de incompatibilidades y limitaciones de los presidentes, consejeros y altos cargos ejecutivos de la banca privada.
- Ley de 27 de julio de 1968, por la que se autoriza al gobierno a fijar un límite, general y objetivo, a los créditos concedidos a una persona individual o a un grupo de empresas, en función de los recursos propios del banco o prestatario.
- Orden Ministerial de 24 de abril de 1969, por la que se regula la emisión y transmisión de los resguardos de las imposiciones a plazo en los bancos industriales y de negocios.
- Decreto de 26 de abril de 1969, por el que se desarrolla lo establecido en la Ley de 27 de julio de 1968 sobre régimen de incompatibilidades de altos cargos de la banca y determinación de los límites de concesión de créditos. Se establece un régimen de incompatibilidades y además se fija el límite de riesgos que un banco comercial o mixto puede mantener con una persona natural o jurídica o con una grupo de empresas, y que se establece en el 2.5 por cien de la suma de los recursos propios y ajenos. Se define además, lo que se entenderá por recursos propios (capital desembolsado mas reservas) y los recursos ajenos (depósitos e imposiciones en cuentas corrientes o de ahorro a la vista o a plazo).
- Orden Ministerial de 28 de abril de 1968, por la que se establecen porcentajes de reducción de determinados riesgos bancarios, a efectos de lo dispuesto en el artículo quinto del Decreto de 26 de abril de 1969. Se establecen unos porcentajes de reducción en el cómputo de determinados riesgos. Así, no se computarán los riesgos garantizados con efectos públicos o con

depósitos dinerarios. Se computarán por el 50 por ciento de su importe los procedentes de descuento de efectos creados por la movilización del precio de las operaciones de compraventa de bienes o de prestación de servicio. Se computarán por el 25 por cien de su importe los créditos documentarios, los créditos con garantía de mercancías o de sus resguardos de depósitos y los concedidos con garantía de valores de renta fija y variable, de cotización calificada.

- Orden Ministerial de 7 de enero de 1969, admite excepciones a las limitaciones a la capacidad de expansión por razón de inversiones en valores de renta variable e inmuebles.

- Orden Ministerial de 18 de enero de 1969, que revisa los criterios de adjudicación de plazas en los planes de expansión.

Sustituye las categorías de bancos locales, regionales y nacionales por tres categorías en función del número de provincias en que operan los bancos.

- Decreto de 26 de abril de 1969, sobre los riesgos bancarios.

Se establece un límite, igual al 2,5 por cien de la suma de los recursos propios y ajenos, a los riesgos con una misma persona natural o jurídica o con un grupo de empresas filiales, y un límite global, igual al 50 por cien de los riesgos totales, a la suma de todos los que indudablemente superen el 2 por cien de los recursos totales. Se autoriza al Ministro de Hacienda a fijar porcentajes de reducción en el cómputo de determinados riesgos.

- Orden Ministerial de 28 de abril de 1969, que establece los porcentajes de reducción de riesgos.

- Orden Ministerial de 22 de mayo de 1969, por la que se regula la organización y funcionamiento del Registro Oficial de altos cargos de la banca, creado por decreto de 26 de abril de 1969.

- Orden Ministerial de 1 de julio de 1969, por la que se regula el redescuento en el Banco de España, en la línea especial establecida por la Orden de 25 de enero de 1964 de los créditos al comprador por las entidades de financiación de ventas a plazo.

Bajo determinadas condiciones, los créditos para la adquisición de bienes de equipo de fabricación nacional concedidos por las Entidades de Financiación de Ventas a Plazo podrán acogerse a la línea de redescuento especial para "Financiación de la venta en el mercado interior de bienes de equipo" hasta un importe máximo del 70 por cien del precio de venta al contado del equipo.

- Orden Ministerial de 21 de julio de 1969, sobre financiación a medio y largo plazo de la banca privada.

- Orden Ministerial de 21 de julio de 1969, por la que se modifican los tipos de interés aplicables por el Banco de España.

Se establece un tipo de interés básico, el tipo de redescuento, en función del cual se determinarán el resto de tipos de interés.

Este tipo de interés básico queda fijado al 5.5 por cien anual.

El tipo de descuento comercial y financiero queda fijado al 6.875 por cien anual. Los restantes tipos quedan fijados en función del

tipo básico de siguiente modo: a) el tipo de interés de los créditos personales, con garantía de mercancías, con garantía de

efectos comerciales y valores mobiliarios, públicos o privados

quedan fijados al 7 por cien, b) el tipo de redescuento aplicable

a las líneas especiales autorizadas por el Ministerio:

financiación a la exportación y venta de buques quedan al 4,2 por

cien anual y las restantes líneas al 5.5 por cien. Sólo será aplicable a las operaciones aprobadas tras la publicación de esta orden.

- Decreto de 24 de julio de 1969, sobre expansión bancaria. Sustituye la prohibición absoluta de expansión para los bancos que incumplan determinadas normas o coeficientes por limitaciones de la misma, graduadas en función de las circunstancias del incumplimiento.

- Decreto de 24 de julio de 1969, que faculta al Ministerio de Hacienda a autorizar excepciones a la prohibición de participación en el capital de los nuevos bancos de otros bancos o empresas participadas por éstos.

- Orden Ministerial de 26 de septiembre de 1969, sobre créditos a la exportación que concedan los bancos privados y el banco exterior de España. Los fondos que estas entidades destinen a este tipo de créditos podrán deducirse del volumen que represente el porcentaje mínimo que obligatoriamente hayan de invertir en fondos públicos.

- Orden Ministerial de 14 de octubre de 1969, por la que se dictan normas sobre la actuación bancaria, derogándose la de 15 de octubre de 1942. Dado que se ha permitido que los bancos puedan realizar créditos a más de 18 meses, esta orden amplía las garantías personales, y concretamente hipotecarias, para asegurar la recuperación de los fondos prestados.

- Decreto de 14 de noviembre de 1969, por el que se traspasan al Banco de España las funciones de carácter operativo actualmente atribuidas al Instituto Español de Moneda Extranjera.

- Orden Ministerial de 18 de diciembre de 1969, sobre créditos para financiar la venta de grandes bienes de equipo que se concedan por los bancos privados y el Exterior de España. Estos créditos podrán deducirse del volumen que represente el porcentaje mínimo que obligatoriamente hayan de invertir estos establecimientos en fondos públicos.
- Decreto de 5 de febrero de 1970, por el que se regula el régimen de incompatibilidades de los altos cargos y personal de los Institutos de Crédito y Banca Oficial.
- Orden Ministerial de 21 de marzo de 1970, sobre el tipo básico de Banco de España. Eleva el tipo básico del Banco de España del 5.5 por cien al 6.5 por cien, incrementándose los tipos activos y pasivos de la banca en la misma medida, excepto los tipos de los depósitos a la vista y de ahorro que se incrementan sólo en un 0.5 por cien.
- Orden Ministerial de 31 de marzo de 1970, por la que se establece un modelo de balance obligatorio para las cajas de ahorro.
- Orden Ministerial de 2 de abril de 1970, sobre bancos industriales y de negocios. Permite la creación de nuevos bancos industriales.
- Orden Ministerial de 10 de junio de 1970, por la que se complementa la de 28 de abril de 1969 y se establecen determinados porcentajes de disminución de riesgos bancarios a efectos de lo dispuesto en el artículo quinto del Decreto de 26 de abril de 1969.
- Orden Ministerial de 18 de junio de 1970, por la que se complementa la del 10 de junio sobre reducción de riesgos

bancarios.

- Decreto de 16 de julio de 1970, por la que se complementa el de 26 de marzo de 1964 sobre inversiones de las cajas de ahorro.
- Decreto de 24 de julio de 1970, por la que crea el Ministerio de Hacienda de la Dirección General de Política Financiera.
- Decreto de 28 de julio de 1970, por el que se introducen modificaciones en la organización del crédito oficial.
- Decreto de 21 de agosto de 1970, por la que se nombra gobernador suplente del FMI y del Banco Internacional de Reconstrucción y Desarrollo a D. Luis Coronel de Palma, Marqués de Tejada y cesa en dicho cargo D. Mariano Navarro Rubio.
- Orden Ministerial de 15 de septiembre de 1970, por la que se regulan los procedimientos administrativos para la exportación de billetes de banco extranjeros.
- Orden Ministerial de 7 de Octubre de 1970, por la que se modifica la de 1 de junio de 1970 sobre delegación de atribuciones en el Subsecretario y Director general de depósitos.
- Orden Ministerial de 29 de octubre de 1970, por la que se crea la cuenta de ahorro del emigrante.
- Orden Ministerial de 1 de diciembre de 1970, por la que se da una nueva redacción al régimen jurídico de los Fondos de Inversión Mobiliaria.
- Orden Ministerial de 21 de diciembre de 1970, por la que se desarrolla la Orden de 29 de octubre de 1970 sobre la cuenta de ahorro emigrante.

- Orden Ministerial de 15 de noviembre de 1971, sobre expansión bancaria. Disminuye la cuantía de los coeficientes reductores de la "capacidad disponible" cuando ésta es importante, pero establece un nuevo coeficiente corrector para los bancos que no alcancen un coeficiente de garantía del 8 por cien. Distingue entre capacidad de expansión utilizable "libre" (un porcentaje de la disponible, aplicable a un plan concreto) -80 por cien- y "obligada" - de un 20 por cien-, pudiendo la misma aplicarse a plazas no comprendidas en el plan anual. Establece un nuevo sistema de clasificación de los bancos en provinciales, regionales y nacionales y un nuevo esquema de prioridades en la adjudicación de las plazas.

- Ley de 19 de junio de 1971, sobre el Crédito Oficial. Según la misma los bancos industriales tendrían derecho a un mínimo de seis sucursales.

- Orden Ministerial de 15 de noviembre de 1971, sobre expansión bancaria. Penaliza la apertura de sucursales de aquellos bancos que no alcancen un coeficiente de garantía del 8 por cien, aunque éste no tiene carácter de mínimo legal.

- Orden Ministerial de 22 de enero de 1971, sobre tipo de interés básico del Banco de España. Reduce el tipo básico del Banco de España del 6.5 al 6.25 por cien, modificándose en la misma medida todos los tipos activos y pasivos de la banca.

- Orden Ministerial de 3 de abril de 1971, sobre tipo de interés básico del Banco de España. Reduce el tipo de interés básico del Banco de España del 6.25 al 6 por cien, modificándose en la misma medida todos los tipos activos y pasivos de la banca.

- Ley de 19 de junio de 1971, por la que se crea la Junta

Consultiva de Crédito Oficial.

- Orden Ministerial de 21 de octubre de 1971, sobre el tipo de interés básico del Banco de España. Reduce el tipo de interés básico del Banco de España del 6 al 5 por cien, modificándose en la misma medida todos los tipos activos y pasivos de la banca. Se exceptúan los tipos de los depósitos de ahorro, que sólo se reducen en 0.5 por cien y los de los depósitos a la vista, que no se modifican.

- Orden Ministerial de 8 de enero de 1972, por la que se eleva el límite de los préstamos para difusión de la propiedad inmobiliaria. El límite se amplía de 100.000 a 200.000 pesetas.

- Decreto de 13 de enero de 1972, por el que se regula la creación de nuevos bancos comerciales. Deben ser sociedades anónimas con un capital mínimo desembolsado en el 50 por cien de 1500 millones en Madrid y Barcelona y 1000 en el resto. Limita la participación extranjera al 15 por cien y les prohíbe invertir en acciones más del 20 por cien de su cartera de valores. No se prohíbe la participación de otros bancos en su capital. Durante los dos primeros años no pueden abrir oficinas, sus acciones son intransferibles sin previa autorización del Banco de España y están sujetos a un régimen especial de inspección. Parte de estas normas son aplicables a los bancos industriales.

- Orden Ministerial de 29 de febrero de 1972, sobre tarifas mínimas. Refunde las tarifas máximas de comisiones sobre operaciones activas y pasivas y las tarifas mínimas sobre servicios bancarios. Liberaliza las comisiones interbancarias.

- Orden Ministerial de 23 de marzo de 1972, por la que se regula la forma y condiciones en que el Instituto de Crédito Oficial facilitará fondos al Banco Exterior de España para atender al crédito oficial en materia de exportación.

- Orden Ministerial de 24 de marzo de 1972, por el que se fijan los tipos de interés y condiciones aplicables por todos los bancos privados y el Exterior de España en los créditos y efectos especiales computables en el coeficiente de inversión definido en la Ley sobre organización y régimen de crédito oficial. Los tipos de interés y condiciones aplicables por todos los bancos privados y el Exterior de España en los créditos y efectos computables en el coeficiente de inversión quedan fijados en el tipo básico del Banco de España aumentando en 0,90 puntos, lo que supone un tipo de interés del 5,90 por cien. Las comisiones serán las establecidas con carácter general en las tarifas bancarias. En las operaciones para la financiación de la exportación y de la venta de buques en el mercado interior, las comisiones no podrán exceder del 0,90 por cien de su importe.

- Orden Ministerial de 24 de marzo de 1972, sobre constitución de un régimen de consorcio del crédito oficial y la banca privada para financiar la construcción naval para el mercado interior.

Se autoriza al Banco de Crédito a la Construcción para participar en régimen de consorcio con los bancos privados en la financiación de este tipo de actividades, con un máximo del 25 por cien.

- Orden Ministerial de 25 de marzo de 1972, por la que se regula el régimen de constitución y funcionamiento de la Junta Consultiva del Crédito Oficial.

- Decreto de 21 de julio de 1972, por el que se aprueba el Estado de la Caja Postal de Ahorros, previsto en la disposición adicional undécima de 18 de junio de 1971, sobre organización y régimen de crédito oficial. En la misma se define la naturaleza y fines de esta institución, sus órganos de gobierno y clases de servicios realizados.
- Orden Ministerial de 31 de enero de 1973, sobre inversiones obligatorias de las cajas de ahorros. Se modifican los porcentajes de inversión obligatorios de las cajas de ahorros.
- Orden Ministerial de 7 de febrero de 1973, sobre participación de los bancos industriales y de negocios en entidades bancarias y financieras en el extranjero. Queda sin efecto el límite del 50 por cien de participación de los bancos industriales y de negocios en las empresas en cuanto afecte a la participación de los aludidos bancos en entidades bancarias y financieras en el extranjero.
- Orden Ministerial de 1 de marzo de 1973, por la que se aprueba el reglamento del servicio de cuentas corrientes postales.
- Orden Ministerial de 23 de marzo de 1973, por la que se autoriza a los Fondos y Sociedades de Inversión Mobiliaria la adquisición de valores cotizados en determinadas bolsas extranjeras.
- Decreto-Ley de 17 de julio de 1973, por el que se declara extinguido el Instituto Español de Moneda extranjera y se suprime la Oficina de Coordinación y Programación Económica.

- Orden Ministerial de 26 de julio de 1973, sobre el tipo básico del Banco de España. Eleva el tipo básico del Banco de España del 5 al 6 por cien, modificándose todos los tipos bancarios ligados a él. Se exceptúan los de los depósitos a la vista y de ahorro, que se elevan en 0,25 y 0,5 por cien, respectivamente. El tipo de los depósitos a más de dos años se fija al 6 por cien. Suspende la libertad en los tipos para depósitos a más de dos años en los bancos industriales, cuyo régimen de tipos de interés queda equiparado al de los bancos comerciales.
- Decreto de 26 de julio de 1973, por el que se distribuyen las funciones del extinguido Instituto Español de Moneda Extranjera.
- Orden Ministerial de 6 de septiembre de 1973, por la que se dictan normas complementarias al decreto de 26 de julio de 1973 sobre distribución de funciones del Instituto Español de Moneda Extranjera.
- Decreto de 19 de octubre de 1973, por el que se regula la publicidad de determinadas inversiones.
- Orden Ministerial de 26 de octubre de 1973, por la que se desarrolla el Decreto de 19 de octubre de 1973 sobre publicidad de determinadas inversiones.
- Orden Ministerial de 12 de noviembre de 1973, por la que se modifica la de 5 de junio de 1964 sobre Régimen Jurídico Fiscal de las Sociedades de Inversión Mobiliaria.
- Decreto de 30 de noviembre de 1973, sobre regularización de balances.

- Orden Ministerial de 20 de febrero de 1974, aclaratoria sobre la composición del coeficiente de inversión de la banca privada.

Los resguardos de las consignaciones que efectúen los bancos privados en la Caja General de Depósitos se considerarán incluidos en dicho coeficiente de inversión.

- Orden Ministerial de 20 de febrero de 1974, por la que se modifica el sistema de cálculo del coeficiente de caja de la banca privada. Se sustituye el sistema de cálculo del coeficiente basado en el cómputo día a día por un sistema de promedios periódicos de las relaciones entre los activos y pasivos computables a efectos del referido coeficiente.

- Orden Ministerial de 4 de marzo de 1974, que simplifica la tarifa de comisiones mínimas sobre servicios bancarios.

- Decreto de 7 de marzo de 1974, sobre concesión de créditos para financiar a los astilleros españoles el capital circulante correspondiente a sus entregas a armadores nacionales. Los bancos privados podrán computar en el coeficiente de inversión los efectos representativos de los créditos que concedan a los astilleros españoles. El límite máximo de crédito será del 20 por cien del valor de los buques entregados en el año precedente, después de deducir el importe de la prima a la construcción naval y de la desgravación fiscal correspondiente.

- Orden Ministerial de 24 de marzo de 1974, por la que se desarrolla el decreto de 7 de marzo de 1974 sobre concesión de créditos para financiar a los astilleros españoles el capital circulante correspondiente a sus entregas de buques a armadores nacionales.

- Decreto de 25 de abril de 1974, por el que se establece un sistema de liquidación y compensación de operaciones en Bolsa y de depósito de valores mobiliarios.

- Orden Ministerial de 6 de mayo de 1974, sobre créditos para financiación de las inversiones para equipamiento y modernización de empresas comerciales. Estos créditos no podrán ser superiores a 10 millones, ni podrá exceder del 70 por cien de la inversión real nueva a realizar. El plazo máximo de los préstamos será de 10 años, y los tipos de interés serán: a) para los préstamos concedidos por el Banco Hipotecario el 7 y 7,5 por cien según que el plazo del crédito no exceda o supere los 7 años, b) en los préstamos a través de las cajas de ahorro el interés será el básico del Banco de España, incrementando en 1 punto cuando el plazo del préstamos no exceda de 7 años y en 1,5 cuando se trate de préstamos por plazo superior a 7 años.

- Orden Ministerial de 20 de mayo de 1974, de desarrollo del Decreto de 25 de abril de 1974, que establece un sistema de liquidación y compensación de las operaciones en Bolsa y de depósito de valores mobiliarios.

- Orden Ministerial de 22 de junio de 1974, por la que se crean los consejos territoriales del Instituto de Crédito Oficial de Andalucía occidental, Las Palmas Y Santa Cruz de Tenerife.

- Decreto de 27 de junio de 1974, sobre créditos a empresas españolas para financiar exportaciones previo pedido en firme.

Los bancos podrán incluir en el coeficiente de inversión los efectos representativos de los créditos destinados a financiar a las empresas españolas que se propongan realizar las siguientes operaciones con destino a la exportación: a) construcción y

grandes reparaciones de buques y aeronaves, b) construcción e instalación de plantas completas, c) fabricación de bienes de equipo y d) realización de proyectos y prestación de servicios técnicos. El crédito máximo será del ochenta por ciento del precio pactado, deberá amortizarse en un plazo máximo de cinco años, y los bancos aplicarán el tipo de interés y comisiones establecidos para la financiación a la exportación vigentes en la fecha del descuento del primer efecto en que se instrumentó la operación o, en su caso, de la firma de la póliza de crédito correspondiente.

- Decreto de 27 de junio de 1974, sobre financiación de inversiones en el exterior relacionadas con el fomento a la exportación. Serán computables en el coeficiente de inversión los créditos concedidos a los exportadores españoles para el establecimiento, adquisición o ampliación de servicios comerciales en el exterior y para la financiación del mantenimiento en el exterior de existencias de productos españoles. También se computan los crédito concedidos a las personas que realicen inversiones directas en el extranjero, siempre que las mismas tengan por objeto el montaje o transformación de productos exportados desde España. Los bancos aplicarán el tipo de interés y comisiones establecidos para la financiación a la exportación vigentes en la fecha del descuento del primer efecto en que se instrumentó la operación o, en su caso, de la firma de la póliza de crédito correspondiente.

- Orden Ministerial de 9 de julio de 1974, sobre actuación del Banco de España en relación a los créditos a compradores extranjeros y para financiar la exportación de bienes españoles previo pedido en firme.

- Orden Ministerial de 9 de julio de 1974, sobre concesión de créditos para la financiación del capital circulante de las empresas exportadoras. Se podrán incluir en el coeficiente de inversión los efectos representativos de los créditos concedidos para la financiación de capital circulante a las empresas exportadoras.

- Orden Ministerial de 9 de julio de 1974, sobre financiación de gastos locales vinculados a operaciones de exportación.

- Orden Ministerial de 9 de julio de 1974, sobre financiación de inversiones en el exterior relacionadas con el fomento de la exportación.

- Decreto de 20 de julio de 1974, por el que se reforma el artículo primero del Decreto de 12 de mayo de 1966 sobre la ley de Venta de Bienes Muebles a Plazos. Quedan sujetos a la Ley General de Ventas a Plazo los préstamos de financiación destinados a facilitar la adquisición de los siguientes bienes muebles: a) aparatos de uso doméstico en general y electrodomésticos, televisores, fonógrafos y tocadiscos, tomavistas y proyectores, aparatos fotográficos y sus accesorios y aparatos para grabaciones sonoras, con precio al contado no inferior a 15.000 pesetas ni superior a 150.000 mil, b) vehículos de todas clases, con precio no inferior a 15.000 pesetas ni superior a 500.000 mil y c) los bienes de equipo capital productivo en general y, en particular, los tractores, maquinaria

agrícola pesada, motores destinados a fines industriales o agrícolas, camiones para transportes de mercancías y autobuses y maquinaria, siempre que su precio sea superior a veinte mil pesetas.

- Decreto de 9 de agosto de 1974, por el que se modifican las normas de expansión bancaria. Todos los bancos podrán abrir libremente nuevas oficinas bancarias en el territorio nacional, siempre que tengan margen suficiente de capacidad de expansión y que previamente lo hayan comunicado al Banco de España con el fin de que este pueda comprobar la existencia de dicho margen de capacidad. La capacidad consumida se calculará de acuerdo con las escalas establecidas por el Ministerio de Hacienda (que están condicionadas a una exigencias de recursos propios crecientes en función de la importancia de la plaza). Se reducirá la capacidad de expansión para aquellos bancos que no cumplan los coeficientes de caja, inversión y garantía o que incumplan cualquier tipo de normas a que deben estar sujetos los bancos. Se liberaliza la cesión y cierre de oficinas así como el traspaso de oficinas entre entidades.

- Decreto de 9 de agosto de 1974, por el que se modifica la regulación de creación de nuevos bancos. El Ministro de Hacienda, a propuesta del Banco de España y previo informe del Consejo Superior bancario podrá autorizar la creación de un nuevo banco siempre que se cumplan las siguientes condiciones: a) revestir la forma de sociedades anónimas, b) tener como mínimo un capital desembolsado en su 50 por ciento de setecientos cincuenta millones de pesetas para actuar en las plazas de Madrid y Barcelona y de 500 millones en las restantes. El cincuenta por

ciento restante deberá desembolsarlo en el plazo de dos años, c) exigir como mínimo una prima de emisión del cien por cien, que habrá de constituirse en una reserva de la que no se podrá disponer sin previa autorización del Ministerio de Hacienda, d) estar constituidos únicamente por personas físicas, e) la participación del capital extranjero no podrá exceder del 15 por ciento. Durante los primeros años los bancos estarán sujetos a ciertas limitaciones, entre las que estarían la prohibición de ceder o transferir las acciones en los cinco primeros años de su existencia, las nuevas acciones que se emitan deberán ser suscritas por los antiguos accionistas, no podrán tener inicialmente más de una oficina, y tras dos años el Banco de España podrá autorizar la apertura de una oficina más cada año, no podrán realizar operaciones con moneda extranjera y durante cinco años su cartera de valores estará integrada exclusivamente por valores que tengan la calificación de fondos públicos. Tampoco podrán repartir dividendos en los tres años posteriores a su creación ni participaciones en beneficios. Este decreto elimina la diferenciación entre bancos comerciales e industriales.

- Orden Ministerial de 9 de agosto de 1974, sobre operaciones que pueden realizar las diferentes clases de bancos. Intenta ampliar las facultades de los bancos industriales y de negocios. La idea es eliminar algunas de las diferencias entre las distintas modalidades de bancos.

- Orden de 9 de agosto de 1974, sobre incumplimiento del coeficiente de caja por los bancos privados. Con independencia de las sanciones que se apliquen, el Banco de España podrá aplicar a los bancos un interés penalizador de hasta el 2 por cien de las operaciones que tengan pendientes con él. También podrá reducirse la capacidad de expansión de los bancos infractores.

- Orden Ministerial de 9 de agosto de 1974, sobre operaciones a plazo de los bancos privados. Se autoriza a los bancos a emitir certificados de depósito.

- Orden Ministerial de 9 de agosto de 1974, sobre operaciones a plazo de las cajas de ahorro. Se autoriza a las cajas de ahorro a emitir certificados de depósito.

- Decreto de 9 de agosto de 1974, por el que se incluyen en el coeficiente de inversión de la banca determinados créditos concedidos para la financiación de bienes de equipo en el mercado interior.

- Decreto de 9 de agosto de 1974, sobre crédito para financiación de capital circulante de empresas turísticas exportadoras. Se computarán en el coeficiente de inversión obligatoria los efectos representativos de este tipo e créditos.

- Decreto de 9 de agosto de 1974, sobre financiación de inversiones en el exterior relacionadas con la actividad turística. Se computarán en el coeficiente de inversión los efectos representativos de este tipo de créditos.

- Orden Ministerial de 9 de agosto de 1974, sobre el tipo básico del Banco de España. Eleva el tipo básico del Banco de España del 6 al 7 por cien y los de la banca que están ligados a éste, a excepción de los depósitos a la vista y de ahorro que se elevan sólo en un 0,25 por cien. Liberaliza los tipos de interés de los depósitos a más de dos años. Para los créditos de más de 18 meses y menos de 24 se fija un diferencial de +2 puntos con el tipo básico. Para las operaciones liberalizadas se establece la obligación de publicar los tipos máximos aplicados y para las operaciones activas los mínimos preferenciales.

- Orden Ministerial de 27 de agosto de 1974, sobre adquisición y tenencia por los bancos de títulos privados de renta fija. Se eliminan las limitaciones de los bancos para poseer valores industriales. En particular, se autoriza a los bancos privados para adquirir y poseer obligaciones y otros valores privados de renta fija por importe superior al límite de sus recursos propios. Para los bancos industriales la cartera de valores industriales podrá exceder del triple de sus recursos propios cuando el exceso sea producido exclusivamente por la tenencia de títulos de renta fija.

- Orden Ministerial de 20 de septiembre de 1974, por la que se desarrolla el Decreto de 9 de agosto de 1974 sobre expansión bancaria. Siempre que los bancos tengan capacidad de expansión disponible podrán aumentar el número de oficinas, siempre que el Banco de España compruebe tal circunstancia. Se define la capacidad total de expansión de los bancos así como el computo de la capacidad consumida.

- Orden Ministerial de 20 de septiembre de 1974, sobre autorización a los bancos privados para realizar ampliaciones de su capital social.

- Orden Ministerial de 20 de septiembre de 1974, sobre información a facilitar por las sociedades de inversión mobiliaria aplicación transitoria de sus recursos.

- Orden Ministerial de 24 de septiembre de 1974, por la que se modifica la de 23 de marzo de 1972 sobre entregas de fondos del instituto de Crédito Oficial al Banco Exterior de España para atender al crédito oficial en materia de exportación.

- Decreto de 27 de septiembre de 1974, sobre créditos a corto plazo a empresas españolas para financiar exportaciones previo pedido en firme.

- Orden Ministerial de 20 de octubre de 1974, que liberaliza las condiciones de las ampliaciones de capital.

- Decreto de 31 de octubre de 1974, sobre inversiones extranjeras en España. Las inversiones en empresas bancarias se regularán por sus disposiciones específicas y sólo supletoriamente por esta Ley.

- Ley de 19 de diciembre de 1974, General de Cooperativas.

- Orden Ministerial de 23 de diciembre de 1974, sobre créditos para la financiación de la compraventa en el mercado interior de bienes de equipo. Se computarán en el coeficiente de inversión este tipo de créditos.

- Orden Ministerial de 23 de diciembre de 1974, sobre concesión de créditos por el Banco de Crédito Industrial a través de las cajas de ahorro. Por esta orden se autoriza al Banco de Crédito Industrial a conceder créditos que podrán ser concedidos a través

de las cajas de ahorro.

- Orden Ministerial de 23 de diciembre de 1974, sobre actuación del Banco de España en relación a los créditos a corto plazo para financiar exportaciones previo pedido en firme. Se incluyen en el coeficiente de inversión dichas operaciones.

- Orden Ministerial de 7 de febrero de 1975, sobre delegación de atribuciones en el Director General de Política financiera.

- Orden Ministerial de 7 de febrero de 1975, por la que se modifican las normas reguladoras de la expansión de las cajas de ahorro. Las cajas de ahorro podrán abrir libremente nuevas oficinas en sus respectivos ámbitos normales de actuación, es decir, en todo el territorio de la provincia en la que radique su sede central. Se define la capacidad total de expansión así como la capacidad consumida.

- Orden Ministerial de 10 de febrero de 1975, por la que se modifica el coeficiente de inversión de la banca. Este coeficiente queda fijado en el 18 por cien para los bancos industriales y de negocios, y del por cien para los bancos comerciales. El porcentaje mínimo de fondos públicos para los bancos comerciales será del 13 de sus recursos ajenos y para los bancos industriales del 8 por cien.

- Ley de 12 de marzo de 1975, sobre regulación de la Moneda Metálica.

- Orden Ministerial de 13 de marzo de 1975, sobre créditos para financiación del capital circulante de empresas turísticas exportadoras. Dichos créditos se computarán en el coeficiente e de inversión.

- Decreto de 20 de marzo de 1975, sobre venta de bienes muebles a plazo.
- Decreto de 3 de abril de 1975, por el que se regula la participación sindical y el Régimen de los consejeros y directores de las cajas de ahorro.
- Decreto-Ley de 7 de abril de 1975, que fija el tipo impositivo en el 36 por cien. Se suprime la exención del impuesto sobre las rentas de capital de que gozaban los depósitos y bonos de caja de las entidades bancarias y los somete a retención del tipo del 15 por cien.
- Orden Ministerial de 18 de abril de 1975, sobre imposición de las operaciones pasivas de los bancos y demás entidades de crédito. Tributarán al tipo de gravamen del 15 por cien los intereses de las operaciones pasivas de los bancos, cajas de ahorro, y otras entidades de crédito cuando dichas operaciones consistan en cuantas corrientes a la vista o a plazo, de ahorro imposiciones a plazo fijo y bonos de caja y obligaciones emitidos por los bancos industriales. Quedarán exentos los intereses de las cuentas pasivas que se destacan en esta orden.
- Orden Ministerial de 17 de junio de 1975, sobre comisiones bancarias. Modifica y refunde la tarifa de comisiones máximas para operaciones bancarias.
- Orden Ministerial de 28 de julio de 1975, por la que se complementa la Orden de 20 de mayo de 1974 que regulaba el sistema de liquidación y compensación de las operaciones en Bolsa y de depósito de los valores mobiliarios.
- Decreto de 3 de julio de 1975, regulando la creación de cajas de ahorro y la distribución de los beneficios líquidos de estas

entidades.

Apéndice 3.-Información Estadística :

I.-Cuentas de explotación, 1931-1975.....	61-118
- Banco Bilbao.....	61-71
- Banco Banco Central.....	72-83
- Banco Español de Crédito.....	84-95
- Banco Hispanoamericano.....	96-106
- Banco Vizcaya.....	107-118
II.-Beneficio distribuido= Resultado 3....	119-122
III.-Recursos Propios.....	123-125
IV.-Rentabilidad.....	126-128
V.- Principales cuentas Banco Bilbao.....	129-133
VI.- Principales cuentas Banco Central....	134-138
VII.- Principales cuentas Banco Español de Crédito	139-143
VIII.- Principales cuentas Banco Hispanoamericano	144-148
IX.- Principales cuentas Banco Vizcaya...	149-153
X.- Margen de intermediación.....	154-156
- Principales Indicadores:.....	157-193
XI.- Créditos/ cartera de valores + efectos	
XII.- Fondos Públicos	
XIII.- Rentabilidad del activo	
XIV.- Depósitos	
XV.- Estructura de los depósitos	
XVI.- Coste de los depósitos	
XVII.- Gastos generales/Recursos Propios	
XVIII.- Gastos generales/ Depósitos	
XIX.- Coeficiente de garantía	

I.- Cuentas de explotación Banco Bilbao

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO DE BILBAO

	1931	1932	1933	1934
1.-INGRESOS				
Intereses	56264706,4	51844604,2	49871071,2	52267619,1
comisiones y utilidades				
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	32412556,8	28518037,9	27624180,1	29808197,4
3.-RESULTADO1	23852149,6	23326566,3	22246891,1	22459421,7
4.-Gastos generales	10386843,5	10939926,5	10881600,3	11007426,4
5.-Impuestos s/ acciones	--	--	--	--
6.-Participación personal	--	--	--	--
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	13465306,1	12386639,8	11365290,8	11451995,3
8.-Remanente ejercicio anterior	1654765,0	--	--	300000,0
9.-Otros	--	--	--	--
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	15120071,1	12386639,8	11365290,8	11751995,3

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	7890000,0	8370000,0	8370000,0	8370000,0
2.-Reservas a legales b estatutarias c voluntarias	4813537,8	2240911,3	973324,5	--
3.-Impuestos	1500000,0	810000,0	821700,0	990400,0
4.-Otros	--	--	--	--
5.-Remuneración Consejo Administración	236700,0	251100,0	251100,0	251100,0
6.-Previsión empleados	679833,5	714628,6	634444,2	627911,3
7.-Remanente ejercicio próximo	--	--	314722,0	1512583,9

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO DE BILBAO

	1935	1936a41	1942	1943
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	52060221,4	337728198,9	83989527,1	93027558,8
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	29154042,3	198238824,6	36874074,6	39501351,9
3.-RESULTADO1	22906179,1	139489374,3	47115452,5	53526206,9
4.-Gastos generales	11145537,2	74421773,2	28330796,6	29176456,8
5.-Impuestos s/ acciones	--	--	--	--
6.-Participación personal	--	--	--	--
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	11760641,9	65067601,1	18784655,9	24349750,1
8.-Remanente ejercicio anterior	--	1554382,7	1554382,7	533051,8
9.-Otros	--	--	--	2493881,0
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	11760641,9	66621983,8	20339038,6	27376682,9

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	8370000,0	26398448,2	12576944,1	13642899,5
2.-Reservas	--	28125000,0	4500000,0	8500000,0
a legales			1878465,6	
b estatutarias				
c voluntarias			26153442,0	4299585,2
3.-Impuestos	989100,0	8056217,3	2729042,5	4732345,5
4.-Otros	--	--	--	--
5.-Remuneración Consejo Administración	251100,0	791953,4	--	--
6.-Previsión empleados	596059,2	1695982,2	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	1554382,7	1554382,7	533051,8	501438,0

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO DE BILBAO

	1944	1945	1946	1947
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	87659703,7	104913379,5	134956647,9	181570919,8
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	26631286,7	29244119,7	37440793,7	51319325,9
3.-RESULTADO1	61028417,0	75669259,8	97515854,2	130251593,9
4.-Gastos generales	32289519,4	39145762,7	51597977,6	68800892,5
5.-Impuestos s/ acciones	--	--	--	2252886,6
6.-Participación personal	--	--	--	--
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	28738897,6	36523497,1	45917876,6	59197814,8
8.-Remanente ejercicio anterior	501438,0	409980,2	538659,6	134785,5
9.-Otros	--	--	--	--
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	29240335,6	36933477,3	46456536,2	59332600,3

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	14240676,7	15903810,6	17678503,2	24421381,4
2.-Reservas	11000000,0	15000000,0	20153000,0	21250000,0
a legales				
b estatutarias				
c voluntarias	5091677,3	7388054,6	14427296,8	14336900,7
3.-Impuestos	3589678,7	5491007,1	8490247,5	13562442,2
4.-Otros	--	--	--	--
5.-Remuneración Consejo Administración	--	--	--	--
6.-Previsión empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	409980,2	538659,6	134785,5	98776,7

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO DE BILBAO

	1948	1949	1950	1951
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	214636068,0	227258544,7	267146716,3	341163398,8
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	58469100,9	61193195,5	75638095,0	114063928,3
3.-RESULTADO1	156166967,1	166065349,2	191508621,3	227099470,5
4.-Gastos generales	71035698,2	81237756,5	96195161,4	116537475,1
5.-Impuestos s/ acciones	7275512,0	7345131,0	7942560,6	8965063,9
6.-Participación personal	7313819,1	7958113,8	10532465,0	11789838,5
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	70541937,8	69524347,9	76838434,3	89807093,0
8.-Remanente ejercicio anterior	98776,7	69762,8	14371,4	172284,0
9.-Otros	--	--	--	--
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	70640714,5	69594110,7	76852805,7	89979377,0

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	25700500,2	28079050,7	30235778,4	32617452,6
2.-Reservas	28270000,0	23619726,6	25954572,4	37066171,8
a legales				
b estatutarias				
c voluntarias	22704331,5	23619726,6	20300713,7	27857907,6
3.-Impuestos	16600451,4	17880961,9	20490170,8	20269450,8
4.-Otros	--	--	--	--
5.-Remuneración Consejo Administración	--	--	--	--
6.-Previsión empleados				
7.-Remanente ejercicio próximo	69762,9	14371,4	172284,0	26301,8

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO DE BILBAO

	1952	1953	1954	1955
1.-INGRESOS				
Intereses	408808667,3	474737773,9	516273122,8	582956166,3
comisiones y utilidades				
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	140169981,0	170889649,5	166097100,3	190072138,0
3.-RESULTADO1	268638686,3	303848124,4	350176022,5	392884028,3
4.-Gastos generales	138449369,5	150706916,2	196738215,6	211151884,8
5.-Impuestos s/ acciones	10793473,1	12527913,7	18261033,7	21390067,1
6.-Participación personal	13119387,4	14422504,1	15120032,7	16241972,5
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	106276456,3	126190790,4	120056740,5	144100103,9
8.-Remanente ejercicio anterior	26301,8	75430,0	144180,5	20467,0
9.-Otros	--	--	--	--
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	106302758,1	126266220,4	120200921,0	144120570,9

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	35755320,5	39499203,4	43938360,8	48281962,5
2.-Reservas	45709448,3	55706877,3	51821390,6	67467604,1
a legales				
b estatutarias				
c voluntarias	35055458,6	43398694,1	38941268,7	52919789,5
3.-Impuestos	24762559,2	30915959,1	24420702,5	28355957,9
4.-Otros	--	--	--	--
5.-Remuneración Consejo Administración	--	--	--	--
6.-Previsión empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	75430,0	144180,5	20467,0	15046,4

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO DE BILBAO

	1956	1957	1958	1959
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	734631859,0	963712043,2	1018250753,6	1135652688,7
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	242578679,8	312291525,3	326487349,9	369232278,8
3.-RESULTADO1	492053179,2	651420517,9	691763403,7	766420409,9
4.-Gastos generales	261528178,9	369346088,1	363717417,9	383100819,4
5.-Impuestos s/ acciones	27240113,8	47368157,5	15179780,0	19638176,7
6.-Participación personal	26928707,1	29796033,2	45490503,5	71820781,1
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	176356179,4	204910239,1	267375702,3	291860632,7
8.-Remanente ejercicio anterior	1506,4	13128,4	13764,8	64574,6
9.-Otros	--	--	--	--
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	176357685,8	204923367,5	267389467,1	291925207,3

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	53720152,8	60223330,5	68955517,3	79641540,0
2.-Reservas	81610492,5	91912607,4	156300000,0	157450998,4
a legales				
b estatutarias				
c voluntarias	64349919,8	8752249,2	50663513,8	76460875,7
3.-Impuestos	41027452,0	52773664,7	42069375,4	54791620,6
4.-Otros	--	--	--	--
5.-Remuneración Consejo Administración	--	--	--	--
6.-Previsión empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	13128,4	--	64574,6	42046,6

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO DE BILBAO

	1960	1961	1962	1963
1.-INGRESOS				
Intereses	1195473606,9	1331104642,5	1579713685,4	1984829422,7
comisiones y utilidades				
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	363012291,9	409548920,8	496290692,0	690453921,0
3.-RESULTADO1	832461315,0	921555721,7	1083422993,4	1294375501,7
4.-Gastos generales	409768762,5	480111539,0	605178209,9	891589435,7
5.-Impuestos s/ acciones	27476962,9	25084663,6	26523547,6	30500468,3
6.-Participación personal	76360763,4	81265063,2	86135976,8	--
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	318854826,2	335094455,9	365585259,1	372285597,7
8.-Remanente ejercicio anterior	42046,6	98531,9	45964,2	52518,2
9.-Otros	--	--	--	--
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	318896872,8	335192987,8	365631223,3	372338115,9

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	90477874,9	101556338,4	112707638,6	126051898,0
2.-Reservas	160000000,0	165000000,0	178500000,0	169574000,0
a legales				
b estatutarias				
c voluntarias	130028164,0	134159069,8	140594787,2	127943942,8
3.-Impuestos	68320466,1	68590685,0	74371066,4	76691025,5
4.-Otros	--	--	--	--
5.-Remuneración Consejo Administración	--	--	--	--
6.-Previsión empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	98531,9	45964,2	52518,0	20192,2



CUENTA DE EXPLOTACION BANCO DE BILBAO

	1964	1965	1966	1967
1.-INGRESOS				
Intereses	2322163557,4	3094128341,0	3559209424,6	4012000330,5
comisiones y utilidades				
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	850571402,5	1373649169,3	1490903380,9	1541453132,5
3.-RESULTADO1	1471592154,9	1720479171,7	2068306043,7	2470547198,0
4.-Gastos generales	1034746789,2	1226736059,9	1346359239,2	1652010729,6
5.-Impuestos s/ acciones	40292391,0	68940023,5	99940162,4	77668879,0
6.-Participación personal	--	--	--	--
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	396552974,7	424803088,3	622006642,1	740867589,4
8.-Remanente ejercicio anterior	20192,2	62850,4	181215,3	321525,6
9.-Otros	--	--	--	--
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	396573166,9	424865938,7	622187857,4	741189115,0

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	139836126,1	156862568,2	182187652,3	261765465,0
2.-Reservas	175000000,0	180000000,0	250000000,0	250000000,0
a legales				
b estatutarias				
c voluntarias	121781202,0	113702221,6	110265682,2	170862812,7
3.-Impuestos	81674190,5	87822155,2	189678679,4	229267242,0
4.-Otros	--	--	--	--
5.-Remuneración Consejo Administración	--	--	--	--
6.-Previsión empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	62850,4	181215,3	321525,6	156408,0

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO DE BILBAO

1968 1969 1970 1971

1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	4783985995,1	6280887962,7	9306470791,6	11719426872,0
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	1729250966,6	2290071231,0	4047263630,5	4664575755,8
3.-RESULTADO1	3054735028,5	3990816731,7	5259207161,1	7054851116,2
4.-Gastos generales	2081697344,5	2601776804,1	3333264372,6	5099727154,4
5.-Impuestos s/ acciones	100499180,4	203321602,0	545775623,4	270902770,4
6.-Participación personal	--	--	--	--
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	872538503,6	1185718325,6	1380167165,1	1684221191,4
8.-Remanente ejercicio anterior	156408,0	315150,0	191522,9	321625,0
9.-Otros	--	--	--	--
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	872694911,6	1186033475,6	1380358688,0	1684542816,4

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	302224546,6	395716952,6	479636741,6	550858578,4
2.-Reservas	280000000,0	465000000,0	500000000,0	575000000,0
a legales				
b estatutarias				
c voluntarias	137577430,3	109879667,4		325412604,6
3.-Impuestos	290155215,0	325125000,0	-979958366,6	498327615,0
4.-Otros	--	--	--	60000000,0
5.-Remuneración Consejo Administración	--	--	--	--
6.-Previsión empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	315150,0	191522,9	321625,0	356623,0

CUENTA DE EXPLOTACION DEL BANCO DE BILBAO

	1972	1973	1974	1975
1.-INGRESOS				
Intereses	14138014667,3	18789715537,9	26113251750,5	33094005638,5
comisiones y utilidades				
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	5238393690,3	7720252770,3	11503059948,1	14595585604,0
3.-RESULTADO1	8899620977,0	11069462767,6	14610191802,4	18498420034,5
4.-Gastos generales	6341243948,2	7448772318,6	10002464306,9	13339831398,7
5.-Impuestos s/ acciones	362089819,2	602409223,5	898196134,4	743500837,3
6.-Participación personal	--	--	--	--
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	2196287209,6	3018281225,6	3709531361,1	4415087798,5
8.-Remanente ejercicio anterior	356623,0	228646,3	217272,0	296963,9
9.-Otros	--	--	--	--
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	2196643832,6	3018509871,9	3709748633,1	4415384762,4
DISTRIBUCION				
1.-Dividendo activo	666190036,3	835280684,4	1044434990,7	1408053533,1
2.-Reservas	800000000,0	1150000000,0	1440000000,0	1542382951,6
a legales				
b estatutarias				
c voluntarias				
3.-Impuestos	630225150,0	933011915,0	1125016678,9	1464240055,0
4.-Otros	100000000,0	100000000,0	100000000,0	
5.-Remuneración Consejo Administración				
6.-Previsión empleados				
7.-Remanente ejercicio próximo	228646,3	217272,5	296963,9	708222,7

II.- Cuentas de explotación Banco Central

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO CENTRAL

	1930	1931	1932	1933
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	29365134	26869965,5	33349063	38189837,6
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	15700485	14760062,7	20828865,6	24643525,1
3.-RESULTADO1	13664649	12109902,8	12520197,4	13546312,5
4.-Gastos generales	9487566	10085774,3	9813084,4	10940860
5.-Participación personal	--	--	--	--
5.-Otros	--	--	--	--
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	4177083	2024128,5	2707113	2605452,5
3.-Remanente ejercicio anterior	707337	482737,9	--	--
9.-RESULTADO3 o Beneficio distribuido	4884420	2506866,4	2707113	2605452,5

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	3600000	n.d	n.d	1500000
2.-Reservas	194582,3	n.d	n.d	130272,6
3.-Impuestos	236443,9	n.d	175000	183600
4.-Otros	342772,1	n.d	--	791579,7
5.-Remuneración Consejo de Administración	27882,6	n.d	--	--
6.-Participación de personal	--	n.d	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	482737,9	n.d	--	--

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO CENTRAL

	1934	1935	1936-39	1940
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	37111837,8	46308657,7	49880652,6	19416191,6
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	24253980,4	30585710	n.d	n.d
3.-RESULTADO1	12857857,4	15722947,7	n.d	n.d
4.-Gastos generales	9943306,6	12272461	52291787,3	16429966,5
5.-Participación personal	--	--	n.d	n.d
6.-Otros	--	--	n.d	n.d
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	2914550,8	3450486,7	n.d	n.d
8.-Remanente ejercicio anterior	--	--	n.d	n.d
9.-RESULTADO3 o Beneficio distribuido	2914550,8	3450486,7	n.d	n.d
DISTRIBUCION				
1.-Dividendo activo	2160000	2400000	n.d	n.d
2.-Reservas	145727,6	162524,3	n.d	n.d
3.-Impuestos	350000	350000	n.d	n.d
4.-Otros	608823,2	537962,3	n.d	n.d
5.-Remuneración Consejo de Administración	--	--	n.d	n.d
6.-Participación de personal	--	--	n.d	n.d
7.-Remanente ejercicio próximo	--	--	n.d	n.d

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO CENTRAL

	1941	1942	1943	1944
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	78968645,8	74664307,1	112217709,33	125520254,4
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	56929745,6	43917565,4	62247593	68486110,1
3.-RESULTADO1	22038900,2	30746741,7	49970116,33	57034144,3
4.-Gastos generales	18866320,9	24858933,4	36582516,9	40755628,6
5.-Participación personal	--	--	--	--
6.-Otros	--	--	--	--
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	3172579,3	5887808,3	13387599,43	16278515,7
8.-Remanente ejercicio anterior	575090,4	246831,4	62608,7	297115
9.-RESULTADO3 o Beneficio distribuido	3747669,7	6134639,7	13450208,13	16575630,7

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	--	3000000	7220000	7649999,9
2.-Reservas	187383,5	1542947,6	2500000,1	4000000
3.-Impuestos	365000	1000000	1214155,8	1900000
4.-Otros	2948455	529083,4	2218937,2	2936182,5
5.-Remuneración Consejo de Administración	--	--	--	--
6.-Participación de personal	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	246831	62608,7	297115	89448,3

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO CENTRAL

	1945	1946	1947	1948
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	150324854,6	182051162	256348251,1	339930068,5
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	78208671	92422191	137218353,6	184300647,7
3.-RESULTADO1	72116183,6	89628971	119129897,5	155629420,8
4.-Gastos generales	48099721,4	60934569	70357773,7	97718528,4
5.-Participación personal	--	--	--	--
6.-Otros	--	--	--	--
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	24016462,2	28694402	48772123,8	57910892,4
8.-Remanente ejercicio anterior	89448,3	156914,4	119553	228601,7
9.-RESULTADO3 o Beneficio distribuido	24105910,5	28851316,4	48891676,8	58139494,1
DISTRIBUCION				
1.-Dividendo activo	8491780	7182012,8	10057173,2	16599530,7
2.-Reservas	8500000,1	10000000	18571579,2	23000000
3.-Impuestos	3500000	5600000	12000000	9750000
4.-Otros	3457215,2	5949757,3	8034322,2	8549260,8
5.-Remuneración Consejo de Administración	--	--	--	--
6.-Participación de personal	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	156914,4	119553	228601,7	240702,5

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO CENTRAL

	1949	1950	1951	1952
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	403508332	405025105,9	567817734,5	684367869
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	232664393,4	160548499,9	209853151,7	306435499,7
3.-RESULTADO1	170843938,6	244476606	357964582,8	377932369,3
4.-Gastos generales	115352640,2	157897356,5	243314248,5	237456188,5
5.-Participación personal	--	--	--	--
6.-Otros	--	--	--	--
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	55491298,4	86579249,5	114650334,3	140476180,8
8.-Remanente ejercicio anterior	240702,5	379332,3	54330,5	113118
9.-RESULTADO3 o Beneficio distribuido	55732000,9	86958581,8	114704664,8	140589298,8
DISTRIBUCION				
1.-Dividendo activo	18000000	20079956,2	33000000	35255395,6
2.-Reservas	15000000	35000000	40000000	50000000
3.-Impuestos	8039038,6	17945486,1	22025746,6	32646031,1
4.-Otros	14313629,9	13878809	19565800,2	22352268
5.-Remuneración Consejo de Administración	--	--	--	--
6.-Participación de personal	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	379332,3	54330,5	113118	335604

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO CENTRAL

	1953	1954	1955	1956
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	815541764,5	917845814,7	1049542163,	1235447728,
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	398577155	423733539,5	515196377,3	628595715,7
3.-RESULTADO1	416964609,5	494112275,2	534345786,2	606852013,2
4.-Gastos generales	259465258,3	338374425,3	343104967,4	409322565,2
5.-Participación personal	--	--	--	--
6.-Otros	--	--	--	--
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	157499351,2	155737849,9	191240818,8	197529448
8.-Remanente ejercicio anterior	335604	917309,2	176129,7	516434,9
9.-RESULTADO3 o Beneficio distribuido	157834955,2	156655159,1	191416948,5	198045882,9

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	39920136,2	44037927,3	48310567,8	54033000
2.-Reservas	60000000	55000000	70000000	75000000
3.-Impuestos	32865405,8	30006089,5	43681540	23520303,4
4.-Otros	24131904	9635212,6	10608405,8	11183006,1
5.-Remuneración Consejo de Administración	--	--	--	--
6.-Participación de personal	--	17800000	18300000	34200000
7.-Remanente ejercicio próximo	917509,2	176129,7	516434,9	109573,4

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO CENTRAL

	1957	1958	1959	1960
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	1597348000,	1924286390,4	2009940887,	2125521476,4
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	824419475	1032598023,6	1053135067,	1114137335
3.-RESULTADO1	772928525,7	891688366,8	956805820,4	1011384141,4
4.-Gastos generales	527944192	539463741,1	581254810,8	596082856,4
5.-Participación personal	--	--	--	94303040,5
6.-Otros	--	--	--	--
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	244984333,7	352224625,7	375551009,6	320998244,5
8.-Remanente ejercicio anterior	109573,4	258579	139913,4	681575
9.-RESULTADO3 o Beneficio distribuido	245093907,1	352483204,7	375690923	321679819,5
DISTRIBUCION				
1.-Dividendo activo	60906574,4	66915512,7	77819353,7	87040000
2.-Reservas	100000000	160000000	150000000	153000000
3.-Impuestos	36995179,3	57995478,6	57163819,2	63282618,7
4.-Otros	12183574,3	12952300	16013013	17576055,7
5.-Remuneración Consejo de Administración	--	--	--	--
6.-Participación de personal	34750000	54480000	74013162	--
7.-Remanente ejercicio próximo	258579	139913,4	681575	781145,1

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO CENTRAL

	1961	1962	1963	1964
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	2320274568,9	2684773080,	3199010465,3	3423064505,7
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	1217767780,1	1449870148,	1696884751,9	1722827052,4
3.-RESULTADO1	1102506788,8	1234902932,	1502125713,4	1700237453,3
4.-Gastos generales	649059790,9	745881614,1	925735812,1	1036139560,4
5.-Participación personal	94988375,9	96211631,5	140807814,7	143435001,4
6.-Otros				
7.-RESULTADO2 o Beneficio Liquido	358458622	392809686,6	435582086,6	520662891,5
8.-Remanente ejercicio anterior	781145,1	1525202,9	11584174,4	11045056,8
9.-RESULTADO3 o Beneficio distribuido	359239767,1	394334889,5	447166261	531707948,3
DISTRIBUCION				
1.-Dividendo activo	97426868,7	109871512,2	128831460,7	144422352,9
2.-Reservas	160000000	173000000	210000000	250000000
3.-Impuestos	81734802,7	79646046,1	79205228,1	106425267,7
4.-Otros	18552893,4	20233164,9	18084515,5	19256317,3
5.-Remuneración Consejo de Administración	--	--	--	--
6.-Participación de personal	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	1525202,9	11584174,4	11045056,8	11604010,2

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO CENTRAL

	1965	1966	1967	1968
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	4000981610,8	4807538722,5	5625131334,9	6561181710
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	1824294911,6	2302297593,2	2571829003,2	2797888403,6
3.-RESULTADO1	2176686699,2	2505241129,3	3053302331,7	3763293306,4
4.-Gastos generales	1509334587,5	1708689293,4	2044176676,4	2371697435,9
5.-Participación personal	--	14274308,2	35429679	44480911,7
6.-Otros				
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	667352111,7	782277527,7	973695976,3	1347114958,8
8.-Remanente ejercicio anterior	11604010,2	11015929,2	4331200,4	3688775,8
9.-RESULTADO3 o Beneficio distribuido	678956121,9	793293456,9	978027176,7	1350803734,6
DISTRIBUCION				
1.-Dividendo activo	166943529,4	198420955,7	287364000	359691764,7
2.-Reservas	300000000	354000000	375000000	450000000
3.-Impuestos	179608569,7	203985100	244372930,4	448248566
4.-Otros	21388093,6	32556200,8	67601470,4	89916843,7
5.-Remuneración Consejo de Administración	--	--	--	--
6.-Participación de personal	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	11015929,2	4331200,4	3688775,8	2946560,2

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO CENTRAL

	1969	1970	1971	1972
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	7511833217,	9936694393,3	12326588347,	13784584000
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	3140041220,	4539146122,8	5676226638,2	5764300000
3.-RESULTADO1	4371791997,	5397548270,5	6650361709,3	8020284000
4.-Gastos generales	2601521047	3301822960,2	4282951886,8	5018287000
5.-Participación personal	76160559,3	84649831	146249636	--
6.-Otros				
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	1694110391,	2011075479,3	2221160186,5	3001997000
8.-Remanente ejercicio anterior	2946560,2	2201824,8	319871,81	2018715,1
9.-RESULTADO3 o Beneficio distribuido	1697056951,	2013277304,1	2221480058,3	3004015715,1
DISTRIBUCION				
1.-Dividendo activo	436668235	585533230	686622410	811810000
2.-Reservas	700000000	778928122,8	850000000	1143289000
3.-Impuestos	416432603	453741945	440581649	764500000
4.-Otros	141966176,9	194744134,5	242257284,21	283989000
5.-Remuneración Consejo de Administración	--	--	--	--
6.-Participación de personal	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	1989936,4	319871,8	2018715,1	425201,67

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO CENTRAL

	1973	1974	1975
1.-INGRESOS			
Intereses comisiones y utilidades	18874602208	26063372176	33794363413
2.-GASTOS			
Intereses y corretajes	6934523765,2	12167131508,	16416649773
3.-RESULTADO1	11940078443,	13896240667,	17377713640
4.-Gastos generales	6281949525,6	7645701712,4	10144037446
5.-Participación personal	254872701	355839555	541519186,8
6.-Otros	432332058	326214464	--
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	4970924158,6	5568484935,9	6692157006,
8.-Remanente ejercicio anterior	425201,67	426071,28	2330208,19
9.-RESULTADO3 o Beneficio distribuido	4971349360,3	5568911007,2	6694487214,
DISTRIBUCION			
1.-Dividendo activo	1068746249,9	1369302655,4	1673097093
2.-Reservas	1500000000	2600000000	2850000000
3.-Impuestos	1234000000	1212752000	1477000000
4.-Otros	1168177039	384526143,61	693922205,4
5.-Remuneración Consejo de Administración	--	--	--
6.-Participación de personal	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	426071,28	2330208,19	467915,89

III.-Cuentas de explotación Banco Español de Crédito

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO ESPANOL DE CREDITO

	1930	1931	1932	1933
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	72364644,4	85528429,5	82920498,1	91402075,7
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	39962073,2	49903243,7	49972490,6	54382553,9
3.-RESULTADO1	32402571,2	35625185,8	32948007,5	37019521,8
4.-Gastos generales	16558236,8	20645350,8	25358476,4	25843325,8
5.-Impuestos	--	--	--	--
6.-Participación personal	--	--	--	--
7.-Otros	2472484,2	2907404,6	500000,0	2561961,0
8.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	13371850,2	12072430,4	7089531,1	8614235,0
9.-Remanente ejercicio anterior	311791,6	1506433,7	1729868,5	2077200,1
11.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	13683641,8	13578864,1	8819399,6	10691435,1

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	4668375,0	5135550,0	5135550,0	5135550,0
2.-Reservas	4910950,8	4532292,8	2951818,0	2390062,2
3.-Impuestos	1724834,7	1425973,7	1053151,6	812989,3
4.-Otros	873047,7	754578,9	601678,5	484340,8
5.-Remuneración Consejo de Administración	--	--	--	--
6.-Previsiones empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	1506433,7	1729868,5	2077200,1	1868492,1

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO ESPANOL DE CREDITO				
	1934	1935	1936	1939
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	92149895,9	94608838,9	93325661,0	199902325,0
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	52910578,3	53857810,2	51357895,6	93141896,1
3.-RESULTADO1	39239317,6	40751028,7	41967765,4	293044221,1
4.-Gastos generales	29842574,8	28243864,5	29046090,3	100335673,2
5.-Impuestos	--	--	--	--
6.-Participación personal	--	--	--	--
7.-Otros	1500000,0	2872168,7	5246116,7	4624911,1
8.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	7896742,8	9634995,5	7675558,4	188083636,8
9.-Remanente ejercicio anterior	1868492,0	1766426,2	1916597,3	4406423,9
11.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	9765234,8	11401421,7	9592155,7	192490060,7
DISTRIBUCION				
1.-Dividendo activo	5135550,0	5135550,0	2567775,0	n.d
2.-Reservas	1515230,6	2820857,0	448391,4	n.d
3.-Impuestos	838801,6	961182,6	1142179,0	n.d
4.-Otros	508726,0	567234,7	595166,2	n.d
5.-Remuneración Consejo de Administración	--	--	--	n.d
6.-Previsiones empleados	--	--	--	n.d
7.-Remanente ejercicio próximo	1766426,0	1916597,3	7123646,1	n.d n.d

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO ESPANOL DE CREDITO

	1940	1941	1942	1943
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	85088880,0	365951923,2	127271975,4	153942761,9
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	26098259,3	36168586,9	30614760,9	35257500,4
3.-RESULTADO1	58990620,7	329783336,3	96657214,5	118685261,5
4.-Gastos generales	40286650,6	45117323,5	69562178,1	83462315,3
5.-Impuestos	--	--	--	--
6.-Participación personal	--	--	--	--
7.-Otros	2863900,3	3839725,0	--	--
8.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	15840069,8	280826287,8	27095036,4	35222946,2
9.-Remanente ejercicio anterior	5429206,1	16762763,5	16174562,5	784885,9
11.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	21269275,9	297589051,3	43269598,9	36007832,1

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	n.d	n.d	7940000,0	13585133,1
2.-Reservas	n.d	n.d	8981545,5	11459274,9
3.-Impuestos	n.d	n.d		6516404,9
4.-Otros	n.d	n.d	9388605,0	3892726,4
5.-Remuneración Consejo de Administración	n.d	n.d	--	--
6.-Previsiones empleados	n.d	n.d	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	n.d n.d	n.d n.d	784885,9	554292,8

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO ESPANOL DE CREDITO

	1944	1945	1946	1947
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	160317167,3	200476241,9	150848832,9	349659102,7
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	34590708,8	53784124,4	42562266,4	98015355,0
3.-RESULTADO1	125726458,5	146692117,5	108286566,5	251643747,7
4.-Gastos generales	84829233,0	100951537,5	78643384,2	175682278,0
5.-Impuestos	--	--	--	--
5.-Participación personal	--	--	--	--
7.-Otros	--	--	--	--
3.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	40897225,5	45740580,0	29643182,3	75961469,7
9.-Remanente ejercicio anterior	554292,8	416039,6	620887,3	576639,6
11.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	41451518,3	46156619,6	30264069,6	76538109,3

DISTRIBUCION

1.-Dividendo	16178088,2	15444000,0	10254920,6	22961356,3
2.-Reservas	15503082,9	25751719,4	13808832,1	32941208,2
3.-Impuestos	7592455,0	8182279,7	4386726,5	14763924,7
4.-Otros	1761851,2	2007029,3	1236950,6	4655108,8
5.-Remuneración Consejo de Administración	--	--	--	--
6.-Previsiones empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	416039,6	517519,3	576639,6	1216511,3

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO ESPANOL DE CREDITO

	1948	1949	1950	1951
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	437666179,9	458994464,0	583852010,9	764256750,1
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	149592381,0	147491616,5	190621896,2	293810993,4
3.-RESULTADO1	288073798,9	311502847,5	393230114,7	470445756,7
4.-Gastos generales	202042749,1	229255151,8	275052841,2	322969751,5
5.-Impuestos	--	--	--	--
6.-Participación personal	--	--	--	--
7.-Otros	--	--	10108601,2	6946939,7
8.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	86031049,8	82247695,7	108068672,3	140529065,5
9.-Remanente ejercicio anterior	1216511,3	857192,7	994605,7	1114043,5
11.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	87247561,1	83104888,4	109063278,0	141643109,0

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	24798264,8	27278115,2	30295598,9	33942312,8
2.-Reservas	38387488,8	31590647,0	39574741,3	65552891,7
3.-Impuestos	17667083,9	16360933,4	30554504,5	32781053,0
4.-Otros	5537531,0	6880587,0	7524390,0	8018571,9
5.-Remuneración Consejo de Administración	--	--	--	--
6.-Previsiones empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	857192,7	994605,7	1114043,5	1348279,4

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO ESPANOL DE CREDITO

1952 1953 1954 1955

1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	923404581,2	1066367799,7	1234145312,5	1388997875,4
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	372363957,3	476190097,4	514727284,6	581424425,3
3.-RESULTADO1	551040623,9	590177702,3	719418027,9	807573450,1
4.-Gastos generales	375617432,6	392449560,7	515610227,3	564980209,5
5.-Impuestos	--	--	--	--
5.-Participación personal	--	--	--	--
7.-Otros	14214644,0	12480568,7	19143053,8	26084785,8
8.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	161208547,3	185247572,9	184664746,8	216508454,8
9.-Remanente ejercicio anterior	1348279,4	1967117,4	1146012,8	1060566,2
11.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	162556826,7	187214690,3	185810759,6	217569021,0

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	39401977,6	45251396,6	49776536,3	55061797,7
2.-Reservas	73342250,0	88799494,2	81998310,6	94643596,3
3.-Impuestos	39221539,8	42336170,4	43272919,1	53859492,5
4.-Otros	8623941,9	9681616,2	9702527,4	13059736,5
5.-Remuneración Consejo de Administración	--	--	--	--
6.-Previsiones empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	1967117,4	1146012,8	1060566,2	944398,0

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO ESPANOL DE CREDITO

	1956	1957	1958	1959
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	1785156292,9	2231999279,3	2491235589,8	2776896489,9
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	691208510,2	909586820,8	1044783039,4	1222515409,9
3.-RESULTADO1	1093947782,7	1322412458,5	1446452550,4	1554381080,0
4.-Gastos generales	731793405,8	945038047,4	1018046988,3	1088304588,2
5.-Impuestos	--	--	--	--
6.-Participaciones personal	--	--	--	--
7.-Otros	31651628,2	44640199,8	3364801,2	6101311,2
8.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	330502748,7	332734211,3	425040760,9	459975180,6
9.-Remanente ejercicio anterior	944398,0	738458,4	888754,1	571758,1
11.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	331447146,7	333472669,7	425929515,0	460546938,7

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	65384233,1	77728904,5	97716359,5	123122642,7
2.-Reservas	220049808,2	165533363,1	224944730,3	228573211,3
3.-Impuestos	30772433,5	72972535,7	84112873,4	87451287,3
4.-Otros	14502213,6	16351112,3	18581793,6	21283657,9
5.-Remuneración Consejo de Administración	--	--	--	--
6.-Previsiones empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	738458,4	886754,1	571758,1	116139,5

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO ESPANOL DE CREDITO

	1960	1961	1962	1963
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	3146711783,0	3572226654,2	4403813565,2	5000229903,0
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	1486894230,9	1752183438,8	2343826605,0	2510726060,7
3.-RESULTADO1	1659817552,1	1820043215,4	2059986960,2	2489503842,3
4.-Gastos generales	1150741708,8	1267845068,1	1457878114,1	1835411781,6
5.-Impuestos	--	--	--	--
6.-Participaciones personal	--	--	--	--
7.-Otros	8323813,7	11435007,8	16416478,3	22850663,1
8.-RESULTADO2 o Beneficio Liquido	500752029,6	540763139,5	585692367,8	631241397,6
9.-Remanente ejercicio anterior	116139,5	533510,5	132163,1	132163,1
11.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	500868169,1	541296650,0	585824530,9	631373560,7

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	136802977,5	154744684,8	169293764,0	193559249,4
2.-Reservas	230598455,4	237964043,6	263877050,6	271903653,2
3.-Impuestos	89339940,7	102658577,9	114213345,8	129597794,8
4.-Otros	43307728,5	45681389,6	38709554,9	35593823,7
5.-Remuneración Consejo de Administración	--	--	--	--
6.-Previsiones empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	819067,0	533510,5	132163,1	719039,6

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO ESPANOL DE CREDITO

	1964	1965	1966	1967
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	5576361057,1	6610581072,8	8277286142,6	9267799277,1
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	2709321849,6	3086198635,0	4102840360,0	4340953135,5
3.-RESULTADO1	2867039207,5	3524382437,8	4174445782,6	4926846141,6
4.-Gastos generales	2150791095,9	2578106558,4	2990276539,5	3485959601,0
5.-Impuestos	--	--	--	--
6.-Participaciones personal	--	--	--	--
7.-Otros	25017591,1	116205499,1	54618902,8	188977171,6
8.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	691230520,5	830070380,3	1129550340,3	1251909369,0
9.-Remanente ejercicio anterior	719039,6	868870,1	482917,8	662091,5
11.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	691949560,1	830939250,4	1130033258,1	1252571460,5
DISTRIBUCION				
1.-Dividendo activo	219625868,8	263551073,8	346874904,8	416249913,2
2.-Fondo R	243778458,8	358166163,4	456314410,3	545314410,5
3.-Impuestos	145502938,6	177154222,8	246645441,1	290701758,6
4.-Otros	39713623,7	31584872,5	79536410,4	--
5.-Remuneración Consejo de Administración	--	--	--	--
6.-Previsiones empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	868870,1	482917,8	662091,5	305378,4

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO ESPANOL DE CREDITO

	1968	1969	1970	1971
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	10041671318,2	12326007627,7	15225380101,2	n.d
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	4269946160,9	5571773347,0	7338968447,1	n.d
3.-RESULTADO1	5771725157,3	6754234280,7	7886411654,1	8564869051,5
4.-Gastos generales	3936414425,9	4514434379,2	5189125447,8	5921054186,3
5.-Impuestos	--	--	--	--
6.-Participación personal	--	--	--	--
7.-Otros	215035199,4	263104558,2	296734142,9	93812824,2
8.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	1620275532,0	1976695343,3	2400552063,4	2550002041,0
9.-Remanente ejercicio anterior	305378,4	782219,4	29554,7	882783,9
11.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	1620580910,4	1977477562,7	2400581618,1	2457385664,9

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	520312357,3	657485645,9	794669398,5	934870276,0
2.-Fondo R	623999999,2	861970000,3	1046000001,0	841500840,2
3.-Impuestos	475486334,6	457962362,5	559029435,9	680018844,8
4.-Otros	--	--	--	--
5.-Remuneración Consejo de Administración	--	--	--	--
6.-Previsiones empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	782219,4	29554,7	882783,9	995704,0

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO ESPANOL DE CREDITO

	1972	1973	1974	1975
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	18806014897	23017249538	31226289037	40533256259
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	7595419780	9246001506	14264902540	19656737687
3.-RESULTADO1	11210595117	13771248032	16961386497	20876518573
4.-Gastos generales	6998357979	8191040053	10002246896	12662047005
5.-Impuestos	--	--	--	--
6.-Participación personal	--	--	--	--
7.-Otros	442231836	550901087	697652520	701313219
8.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	3770005302	5029306893	6261487081	7513158349
9.-Remanente ejercicio anterior	995704	359949	481249	993629
11.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	3771001006	5029666841	6261968330	7514151978

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	1125479968	1506920150	1613766003	1923683215
2.-Reservas	1365905234	1880617074	2673000000	2119646510
3.-Impuestos	929255856	1291648367	1624208698	2623420605
4.-Otros	350000000	350000000	350000000	849000000
5.-Remuneración Consejo de Administración	--	--	--	--
6.-Previsiones empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	359949	481249	993629	401648

IV.- Cuentas de explotación Banco Hispanoamericano

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO HISPANOAMERICANO

	1931	1932	1933	1934
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	n.d	n.d	n.d	n.d
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	n.d	n.d	n.d	n.d
3.-RESULTADO1	40511935,3	42043733,7	n.d	46045558,2
4.-Gastos generales	26331655	27218684	n.d	30580433,2
5.-Impuestos	--	--	n.d	
6.-Amortización	460799	519771	n.d	590737
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	13719481,3	14305278,7	n.d	14874388
8.-Remanente ejercicio anterior	3470319	4089534	n.d	4304998,9
9.-RESULTADO3 o Beneficio distribuido	17189800,3	18394812,7	n.d	19179386,9
DISTRIBUCION				
1.-Dividendo activo	6000000	6000000	n.d	7000000
2.-Reservas	5000000	6000000	n.d	5000000
3.-Impuestos	2100265	2201827,4	n.d	2263587
4.-Otros	--	--	n.d	--
5.-Remuneración Consejo Administración	--	--	n.d	--
6.-Previsión empleados	--	--	n.d	--
7.-Remanente ejercicio próximo	4089534	4192985,5	n.d	4915799

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO HISPANOAMERICANO

	1935	1942	1943	1944
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	n.d	n.d	n.d	n.d
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	n.d	n.d	n.d	n.d
3.-RESULTADO1	48811406	133231251,3	144005214,4	161191788,9
4.-Gastos generales	31979783,8	93642871	96436740,3	107543775,6
5.-Impuestos				
6.-Amortización	648020	897573	996611,2	2482813
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	16183602,2	38690807,3	46571862,9	51165200,3
8.-Remanente ejercicio anterior	4915799	90418	344253	4705024,7
9.-RESULTADO3 o Beneficio distriduido	21099401,2	38781225,3	46916115,9	55870225
DISTRIBUCION				
1.-Dividendo activo	8000000	13047732,9	17396977,3	19571599,4
2.-Reservas	5000000	11869080,6	12714354,9	18770540,6
3.-Impuestos	2577493	13520158,1	12099759	9948507,2
4.-Otros	--	--	--	--
5.-Remuneración Consejo Administración	--	--	--	--
6.-Previsión empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	5521907	344253	4705027,7	7579577,8

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO HISPANOAMERICANO

	1945	1946	1947	1948
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	n.d	n.d	n.d	n.d
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	n.d	n.d	n.d	n.d
3.-RESULTADO1	192742533,6	252159584,1	309127685,5	354673407,6
4.-Gastos generales	132829728	175220798,2	213314241,5	225933804,7
5.-Impuestos				
6.-Amortización	2475590,8	2753618,9	3436170,6	4507266,9
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	57437214,8	74185167	92377273,4	124232336
8.-Remanente ejercicio anterior	7579577,8	11552514,2	319072	7152268,8
9.-RESULTADO3 o Beneficio distriduido	65016792,6	85737681,2	92696345,4	131384604,8
DISTRIBUCION				
1.-Dividendo activo	20658910,5	21746221,6	27665884,6	33199061,6
2.-Reservas	21766110,2	47241015,6	40814498,4	62423233,6
3.-Impuestos	11039257,7	16431372	23640464,6	32878166,2
4.-Otros	--	--	--	--
5.-Remuneración Consejo Administración	--	--	--	--
6.-Previsión empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	11552514,2	319072	575497,7	2884143,5

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO HISPANOAMERICANO				
	1949	1950	1951	1952
1.-INGRESOS				
Intereses	n.d	n.d	n.d	n.d
comisiones y				
utilidades				
2.-GASTOS				
Intereses	n.d	n.d	n.d	n.d
y corretajes				
3.-RESULTADO1	366459493,5	424015279	490689976,8	565276049,1
4.-Gastos	246673243	295633946,6	354390866,3	396777450,4
generales				
5.-Impuestos				
6.-Amortización	5056811,1	5780220,5	7343893,2	17972472,1
7.-RESULTADO2	114729439,4	122601111,9	128955217,3	150526126,6
o Beneficio				
Líquido				
8.-Remanente	2884143,5	2419672,8	2820488,1	1668293,4
ejercicio				
anterior				
9.-RESULTADO3	117613582,9	125020784,7	131775705,4	152194420
o Beneficio				
distribuido				
DISTRIBUCION				
1.-Dividendo	36518967,7	38882681,6	42122905	46927374,3
activo				
2.-Reservas	43534013,9	47443923,2	125791043,4	59999999,7
3.-Impuestos	35140928,4	35873691,8	37984506,8	44185371,3
4.-Otros	--	--	--	--
5.-Remuneración	--	--	--	--
Consejo				
Administración				
6.-Previsión	--	--	--	--
empleados				
7.-Remanente	2419672,8	2820488,1	1668293,4	1081674,4
ejercicio				
próximo				

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO HISPANOAMERICANO				
	1953	1954	1955	1956
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	n.d	n.d	1347798267	1708056811
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	n.d	n.d	518772175	736327079
3.-RESULTADO1	621308072	738184034,4	829026092	971729732
4.-Gastos generales	431183855,7	547835625,4	565589891	696690143
5.-Impuestos				
6.-Amortización	19757593,7	22205735,5	22782176	18420987
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	170366622,6	168142673,5	240654025	256618602
8.-Remanente ejercicio anterior	1081674,4	732902,8	918350,9	748099
9.-RESULTADO3 o Beneficio distriduido	171448297	168875576,3	241572375,9	257366701
DISTRIBUCION				
1.-Dividendo activo	54525139,7	59832402,2	64592696	72132439
2.-Reservas	65000000	58999999,9	95999999	114999999
3.-Impuestos	51190254,6	49124823,2	80231569	69018201
4.-Otros	--	--	--	--
5.-Remuneración Consejo Administración	--	--	--	--
6.-Previsión empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	732902,8	918350,9	748099	1216057

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO HISPANOAMERICANO

	1957	1958	1959	1960
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	2136696230	2527256820	2777241655	2950844277,2
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	941592700	1097578295	1234830043	1321546908,5
3.-RESULTADO1	1195103530	1429678525	1542411612	1629297368,7
4.-Gastos generales	907147578	945795725	1028303030	1083556189,1
5.-Impuestos				
6.-Amortización	18566330	20683981	26970332	37490178,2
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	269389622	463198819	487138250	508251001,4
8.-Remanente ejercicio anterior	1216057	402551	397304	136745
9.-RESULTADO3 o Beneficio distribuido	270605679	463601370	487535554	508387746,4
DISTRIBUCION				
1.-Dividendo activo	83941546	95034524	110561797	126629213,5
2.-Reservas	107000003	247999999	249999999	253000000
3.-Impuestos	79261579	120169540	126837010	128618934,2
4.-Otros	--	--	--	--
5.-Remuneración Consejo Administración	--	--	--	--
6.-Previsión empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	402551	397304	136744	139598,7

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO HISPANOAMERICANO

	1961	1962	1963	1964
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	3353951940,9	3842787444,4	4325806303,5	4571825149,1
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	1604751274,7	1882079620,1	1970361658,5	1987060225,8
3.-RESULTADO1	1749200666,2	1960707824,3	2355444645	2584764923,3
4.-Gastos generales	1171837056,9	1336111967,6	1693557494,9	1889321863,4
5.-Impuestos				
6.-Amortización	42437296,8	44762838,3	45337173,7	47734289,7
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	534926312,5	579833018,4	616549976,4	647708770,2
8.-Remanente ejercicio anterior	139598,7	679942,3	478605,5	337335,5
9.-RESULTADO3 o Beneficio distribuido	535065911,2	580512960,7	617028581,9	648046105,7
DISTRIBUCION				
1.-Dividendo activo	144410112,3	163654494,4	197379213,5	210986331,8
2.-Reservas	258000000	279000000	265000000	278000000
3.-Impuestos	131975856,6	137379860,8	154312032,8	158579143,2
4.-Otros	--	--	--	--
5.-Remuneración Consejo Administración	--	--	--	--
6.-Previsión empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	679942,3	478605,5	337335,5	480630,6

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO HISPANOAMERICANO

	1965	1966	1967	1968
1.-INGRESOS				
Intereses	5182535086,8	6195533045,7	7219644078,4	8719421411,1
comisiones y utilidades				
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	2021646929,8	2625054059,7	2866523619,5	3592570357,9
3.-RESULTADO1	3160888157	3570478986	4353120458,9	5126851053,2
4.-Gastos generales	2339382020,7	2628025494,8	3217290925,6	3491631507,5
5.-Impuestos				
6.-Amortización	33849245,5	37793450,1	66732177,5	83483818,5
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	787656890,8	904660041,1	1069097355,8	1551735727,2
8.-Remanente ejercicio anterior	480630,6	685126,5	1075747	512517,3
9.-RESULTADO3 o Beneficio distribuido	788137521,4	905345167,6	1070173102,8	1552248244,5
DISTRIBUCION				
1.-Dividendo activo	235294117,6	279116470,6	364997647	467862353
2.-Reservas	355000000	401592917,8	435000000	575000000
3.-Impuestos	197158277,2	223560032,2	269662938,6	508161494
4.-Otros	--	--	--	--
5.-Remuneración Consejo Administración	--	--	--	--
6.-Previsión empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	685126,5	1075747	512517,3	1224397,4

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO HISPANOAMERICANO

	1969	1970	1971	1972
1.-INGRESOS				
Intereses	10709159301,	12701800000	14286404898,	15592844102
comisiones y utilidades				
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	4530681499,7	5612900000	6352045133,1	6458398157,3
3.-RESULTADO1	6178477801,4	7088900000	7934359765,8	9134445944,7
4.-Gastos generales	4191834232,8	4882200000	5462305090	6201896216,9
5.-Impuestos				
6.-Amortización	103754163,6	171600000	205025377	257091790,68
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	1882889405	2035100000	2267029298,8	2675457937,1
8.-Remanente ejercicio anterior	1224397,4	1400000	611370,44	859006,73
9.-RESULTADO3 o Beneficio distribuido	1884113802,4	2036500000	2267640669,2	2676316943,9

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	564705883	677500000	788562044,5	903268971
2.-Reservas	676000000	709000000	763000000	1012000000
3.-Impuestos	491967302	549400000	615219618	659972750
4.-Otros	150000000	100000000	100000000	100000000
5.-Remuneración Consejo Administración	--	--	--	--
6.-Previsión empleados	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	1440617,4	600000	859006,73	1075222,85

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO HISPANOAMERICANO

	1973	1974	1975
1.-INGRESOS			
Intereses	19077788857	26253611507	34380946963
comisiones y utilidades			
2.-GASTOS			
Intereses y corretajes	8142839800,5	13229970356,	17006692466,
3.-RESULTADO1	10934949056,	13023641150,	17374254497
4.-Gastos generales	7454809214	8771256570,3	12056927176,
5.-Impuestos			
6.-Amortización	295171737,09	365124183,64	467956495,91
7.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	3184968105,8	3887260396,6	4849370824,1
8.-Remanente ejercicio anterior	1075222,85	1536743,97	1171980,01
9.-RESULTADO3 o Beneficio distribuido	3186043328,6	3888797140,6	4850542804,1

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	1032637261,5	1196845232,6	1457454205
2.-Reservas	1137449188,2	1316000000	1364001200
3.-Impuestos	814420135	924805872	1333441288
4.-Otros	200000000	450000000	700000000
5.-Remuneración Consejo Administración	--	--	--
6.-Previsión empleados	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	1536743,97	1146036,01	646111,14

V.- Cuentas de explotación Banco Vizcaya

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO VIZCAYA

	1931	1932	1933	1934
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	41737705	45621465,6	45979959,6	53601957,5
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	24668524	26715233	26286997,6	33795165,8
3.-RESULTADO1	17069181	18906232,6	19692962	19806791,7
4.-Gastos generales	7509752	8166996,1	9243645,6	9339740,4
5.-Impuestos s/ acciones	--	--	--	--
6.-Amortización	--	--	--	--
7.-Caja empleados	--	--	--	--
8.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	9559429	10739236,5	10449316,4	10467051,3
9.-Remanente ejercicio anterior	2070341	--	--	--
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	11629770	10739236,5	10449316,4	10467051,3
RESULTADO2 corregido	9559429	10739236,5	10449316,4	10467051,3
RESULTADO3 corregido	11629770	10739236,5	10449316,4	10467051,3

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	4200000	6480000	6480000	6480000
2.-Fondo Reserva	4351971,4	3274606,1	n.d	n.d
3.-Impuestos	2280000	500000	670000	850000
4.-Otros	797799,7	484630,4	680952,6	3137051,3
5.-Previsión empleados	297799,7	322502,1	367714,5	372614,3
6.-Otras amortizaciones	500000	162128,3	313238,1	326590,1
7.-Remanente ejercicio próximo	--	--	--	2437846,9

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO VIZCAYA

	1935	1936a42	1942	1943
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	55799599,2	254524403	54936182,7	69452321,6
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	35244611,3	148331658	12255443,7	14550330,8
3.-RESULTADO1	20554987,9	106192745	42680739	54901990,8
4.-Gastos generales	9943776,6	61921787,5	22376279,6	24698555,8
5.-Impuestos s/ acciones	--	--	--	--
6.-Amortización	--	2000000	67556,5	2092911,7
7.-Caja empleados	--	--	493602,2	594807,8
8.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	10611211,3	42270957,5	19743300,7	27515715,5
9.-Remanente ejercicio anterior	--	2017676,71	278295	--
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	10611211,1	44288634,21	20021595,7	27515715,5
RESULTADO2 corregido	10611211,3	42270957,5	20730505,1	28705331,1
RESULTADO3 corregido	10611211,1	44288634,21	21008800,1	28705331,1

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	3480000	15321500	9200000	13200000
2.-Fondo Reserva	n.d	23000000	8000000	10000000
3.-Impuestos	850000	3500000	2821595,67	4315745,5
4.-Otros	1236534,5	5190838,3		
5.-Previsión empleados	375308,7	--	--	--
6.-Otras amortizaciones	424448,4	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	201767,7 436777,4	176195,9	--	--

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO VIZCAYA

	1944	1945	1946	1947
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	80029266,03	95167441	115492183,5	154592088,6
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	17676912,7	20298724	24019904,1	29055039,9
3.-RESULTADO1	62352353,33	74868717	91472279,4	125537048,7
4.-Gastos generales	26909536,6	31490820	41583626,5	53357436,6
5.-Impuestos s/ acciones	--	--	--	6098921,9
6.-Amortización	317193,4	--	--	
7.-Caja empleados	793815,6	1320134,	1724627,6	2505216
8.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	34331807,73	42057761	48164025,3	63575474,2
9.-Remanente ejercicio anterior	--	--	--	--
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	34331807,73	42057761	48164025,3	63575474,2
	35442816,73			
RESULTADO2 corregido	35919438,93	44698031	51613280,5	68585906,2
RESULTADO3 corregido	35919438,93	44698031	51613280,5	68585906,2

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	13800000	15480037	1653161,5	24960000
2.-Fondo Reserva	15000000	20000000	23208718,7	24000000
3.-Impuestos	5534807,7	6577724,	7823694	14615474,1
4.-Otros				
5.-Previsión empleados	--	--	--	--
6.-Otras amortizaciones	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	--	--	--	--

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO VIZCAYA

	1948	1949	1950	1951
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	170052304,8	186043838	212664161,4	259290778,4
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	33853669,1	38377400,3	46336624,6	58248763,2
3.-RESULTADO1	136198635,7	147666437,7	166327536,8	201042015,2
4.-Gastos generales	61109338,3	66460535,9	76365379,6	94585404,4
5.-Impuestos s/ acciones	2783811,8	6090093,9	3003903	3352376,1
6.-Amortización		748358,8	1003248,2	1319563,7
7.-Caja empleados	1978467,7	2073115	2858381,3	2922310,8
8.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	70327017,9	72294334,1	83096624,7	98862360,2
9.-Remanente ejercicio anterior	--	--	--	681886,3
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	70327017,9	72294334,1	83096624,7	99544246,5
RESULTADO2 corregido	74283953,3	76440564,1	88813387,3	104706981,8
RESULTADO3 corregido	74283953,3	76440564,1	88813387,3	105388868,1

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	27000000	28500000	32400000	34200000
2.-Fondo Reserva	25000000	25000000	30000000	40000000
3.-Impuestos	18327017,8	18794334,1	20015738,42	24631739,9
4.-Otros				
5.-Previsión empleados	--	--	--	--
6.-Otras amortizaciones	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	--	--	681886,3	712506,9

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO VIZCAYA

	1952	1953	1954	1955
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	299160707,9	339942608,3	421632874,4	484715005,7
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	77646850	94466032,2	107939207,3	145260298,5
3.-RESULTADO1	221513857,9	245476576,1	313693667,1	339454707,2
4.-Gastos generales	99795172,5	110758754,2	143060024,1	150922157,5
5.-Impuestos s/ acciones	4000286,5	11751805	13232299,4	10957414,1
6.-Amortización	1592133,1	2703390,6	2415184,1	2462105,2
7.-Caja empleados	3142185,2	3236899,9	5205266,7	5422861,6
8.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	112984080,6	117025726,4	149780892,8	169690168,8
9.-Remanente ejercicio anterior	712506,9	781142,3	1058092,7	728712,8
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	113696587,5	117806868,7	150838985,5	170418881,6
RESULTADO2 corregido	119268451	123499526,2	160191426,2	180535892
RESULTADO3 corregido	119980957,9	124280668,5	161249518,9	181264604,8
DISTRIBUCION				
1.-Dividendo activo	36642750	39646868,5	44043485,5	49402722,8
2.-Fondo Reserva	50000000	55710000	71495500	80000000
3.-Impuestos	26272695,2	21391907,3	34571287,2	39978452,6
4.-Otros				
5.-Previsión empleados	--	--	--	--
6.-Otras amortizaciones	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	781142,3	1058092,7	728712,8	1137706,2

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO VIZCAYA

	1956	1957	1958	1959
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	628608117,8	843510542,8	941121542,3	1049537863,
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	219743094,3	324658484,1	355298459,5	397015895,2
3.-RESULTADO1	408865023,5	518852058,7	585823082,8	652521968,3
4.-Gastos generales	189585000	258251370,7	280472847,4	308685319,3
5.-Impuestos s/ acciones	13466364,5	24996947,4	17286011,4	20623924,2
6.-Amortización	4267099,5	4401776,7	5184523,7	12840576,8
7.-Caja empleados	5974708,4	9655961,8	10422272,1	10948938
8.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	195571851,1	221546002,1	272457428,2	299423210
9.-Remanente ejercicio anterior	1137706,2	802126,1	1821358	1277109,6
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	196709557,3	222348128,2	274278786,2	300700319,6
RESULTADO2 corregido	207521267,9	240857925,7	293301972,4	321321086
RESULTADO3 corregido	208658974,1	241660051,8	295123330,4	322598195,6
DISTRIBUCION				
1.-Dividendo activo	55028262,4	61848127,6	69859281,5	80673486,5
2.-Fondo Reserva	94050000	109225000	320000000	160000000
3.-Impuestos	46829168,7	49453642,7	43142395,1	57554563,5
4.-Otros				
5.-Previsión empleados	--	--	--	--
6.-Otras amortizaciones	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	802126,1	1821358	1277109,6	2472269,6

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO VIZCAYA

	1960	1961	1962	1963
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	1105799115,2	1156585787,	1436019317,	1717725549,
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	403682673,9	397084728,2	568595994,9	681038618,3
3.-RESULTADO1	702116441,3	759501059,2	867423322,4	1036686931,
4.-Gastos generales	336152892,3	369166924	445832264,3	586361912,9
5.-Impuestos s/ acciones	22861696,4	28258064,9	19692523,1	29648522,7
6.-Amortización	7421331,75	9002729,1	12663713,6	18967042,6
7.-Caja empleados	11282734,2	11306516,9	13543024,8	17735473,8
8.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	324397786,65	341766824,3	375691796,6	383973979,4
9.-Remanente ejercicio anterior	2472269,6	2420442,6	2481406,4	2472315,2
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	326870056,25	344187266,9	378173203	386446294,6
RESULTADO2 corregido	346963255,05	364379858,1	402777846,2	419444927
RESULTADO3 corregido	349435524,65	366800300,7	405259252,6	421917242,2

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	91670056,2	10285476,5	114533544,4	130524348,9
2.-Fondo Reserva	163000000	168000000	181440000	172368000
3.-Impuestos	69779557,4	70851284	79727343,5	81244790,2
4.-Otros				
5.-Previsión empleados	--	--	--	--
6.-Otras amortizaciones	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	2420442,6	2481406,4	2472315,2	2309155,5

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO VIZCAYA

	1960	1961	1962	1963
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	1105799115,2	1156585787,	1436019317,	1717725549,
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	403682673,9	397084728,2	568595994,9	681038618,3
3.-RESULTADO1	702116441,3	759501059,2	867423322,4	1036686931,
4.-Gastos generales	336152892,3	369166924	445832264,3	586361912,9
5.-Impuestos s/ acciones	22861696,4	28258064,9	19692523,1	29648522,7
6.-Amortización	7421331,75	9002729,1	12663713,6	18967042,6
7.-Caja empleados	11282734,2	11306516,9	13543024,8	17735473,8
8.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	324397786,65	341766824,3	375691796,6	383973979,4
9.-Remanente ejercicio anterior	2472269,6	2420442,6	2481406,4	2472315,2
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	326870056,25	344187266,9	378173203	386446294,6
RESULTADO2 corregido	346963255,05	364379858,1	402777846,2	419444927
RESULTADO3 corregido	349435524,65	366800300,7	405259252,6	421917242,2

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	91670056,2	10285476,5	114533544,4	130524348,9
2.-Fondo Reserva	163000000	168000000	181440000	172368000
3.-Impuestos	69779557,4	70851284	79727343,5	81244790,2
4.-Otros				
5.-Previsión empleados	--	--	--	--
6.-Otras amortizaciones	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	2420442,6	2481406,4	2472315,2	2309155,5

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO VIZCAYA

	1964	1965	1966	1967
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	2046871847,	2366110620,	2775138336	3344344379,
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	884824005,6	968749144,3	1020460698,	1144057986,
3.-RESULTADO1	1162047842,	1397361476	1754677637,	2200286393
4.-Gastos generales	690191253,3	879019375,4	1118314621,	1392832323,
5.-Impuestos s/ acciones	25382378,7	6124109,7	15381573,7	39071828,5
6.-Amortización	11158544,5	16583563,3	40161352,2	66277315,8
7.-Caja empleados	19946446,1	23759010,3	22925939,4	
8.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	415369219,7	471875417,3	557894151,1	702104924,9
9.-Remanente ejercicio anterior	2309155,5	2113895,7	2245460,2	2547344,5
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	417678375,2	473989313	560139611,3	704652269,4
RESULTADO2 corregido	455262111,9	519393437,9	603746029,9	702104924,9
RESULTADO3 corregido	457571267,4	521507333,6	605991490,1	704652269,4

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	143919609,3	158077163,7	176005215,6	243659269
2.-Fondo Reserva	180000000	190000000	156587051,1	250000000
3.-Impuestos	91644870,1	123666689	225000000	208735604,4
4.-Otros				
5.-Previsión empleados	--	--	--	--
6.-Otras amortizaciones	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	2113895,7	2245460,2	2547344,5	2257396

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO VIZCAYA

	1968	1969	1970	1971
1.-INGRESOS				
Intereses comisiones y utilidades	4267239211	5291054990,3	6746972876,6	7929469314,
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	1629618753	2046746527,8	2714387735,2	3343008159,
3.-RESULTADO1	2637620458	3244308462,5	4032585141,4	4586461154,
4.-Gastos generales	1643461750	2043423170,9	2629493801,7	3059359358,
5.-Impuestos s/ acciones	21651484	46082438,7	32808282,8	--
6.-Amortización	94178933,2	116606269,3	147552543,6	170103009,1
7.-Caja empleados				
8.-RESULTADO2 o Beneficio Líquido	878328290,8	1038196583,6	1222730513,3	1356998787,
9.-Remanente ejercicio anterior	2257396	2199121	2615936	1228841,62
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	880585686,8	1040395704,6	1225346449,3	1358227629,
RESULTADO2 corregido	878328290,8	1038196583,6	1222730513,3	--
RESULTADO3 corregido	880585686,8	1040395704,6	1225346449,3	--

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	286585687,1	336925355,6	388821729,5	441862668,8
2.-Fondo Reserva	280000000	310000000	390000000	440000000
3.-Impuestos	311800879	390854413	395295878	435600000
4.-Otros			50000000	40000000
5.-Previsión empleados	--	--	--	--
6.-Otras amortizaciones	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	2199121	2615936	1228841,6	764960,19 1358227629,

CUENTA DE EXPLOTACION BANCO VIZCAYA

	1972	1973	1974	1975
1.-INGRESOS				
Intereses	8892572763,8	12117318170	16981175813,	21062904316
comisiones y utilidades				
2.-GASTOS				
Intereses y corretajes	3372899504,9	5019975692,4	8101493802,9	9776549176,3
3.-RESULTADO1	5519673258,9	7097342477,6	8879682010,4	11286355139,
4.-Gastos generales	3629194115	4873472047,4	6174201098,3	8052830669,2
5.-Impuestos s/ acciones	--	--	--	--
6.-Amortización	219852708,77	--	--	--
7.-Caja empleados				
8.-RESULTADO2 o Beneficio Liquido	1670626435,1	2223870430,2	2705480912	3233524470,3
9.-Remanente ejercicio anterior	764960,19	2325899,75	998336,86	2424272,15
10.RESULTADO3 o Beneficio distribuido	1671391395,3	2226196329,9	2706479248,9	3235948742,5
RESULTADO2 corregido	--	--	--	--
RESULTADO3 corregido	--	--	--	--

DISTRIBUCION

1.-Dividendo activo	503065495,55	596697993,03	705471476,75	872712868,5
2.-Fondo Reserva	600000000	940000000	973083500	837892448
3.-Impuestos	516000000	688500000	825500000	1124600000
4.-Otros	500000000	--	200000000	400000000
5.-Previsión empleados	--	--	--	--
6.-Otras amortizaciones	--	--	--	--
7.-Remanente ejercicio próximo	2325899,75	998336,86	2424272,15	743425,96
	1671391395,3	2226196329,9	2706479248,9	3235948742,5

II.- Beneficio distribuido:

* nota: a los bancos Central e Hispanoamericano se les ha descontado la cifra de amortizaciones para que todas las series de Resultado3 sean homogéneas.

II.- RESULTADO 3 = BENEFICIO DISTRIBUIDO

Banco	Resultado 3	Banco	Resultado 3
Bilbao		Central *	corregido
1920	n.d	1920	4211604,0
1921	15446724,7	1921	5783771,9
1922	15793492,1	1922	7572709,5
1923	15803716,1	1923	7785211,1
1924	16148515,0	1924	8350453,5
1925	16702667,9	1925	5744293,5
1926	17156760,6	1926	7502569,1
1927	17854862,7	1927	11314301,2
1928	19100949,8	1928	12389621,4
1929	19076339,6	1929	6159807,1
1930	17993126,0	1930	4884420,0
1931	15120071,1	1931	2506866,4
1932	12386639,8	1932	2707113,0
1933	11365290,8	1933	2605452,5
1934	11751995,3	1934	2914550,8
1935	11760641,9	1935	5520003,3
1942	20339038,6	1942	6134639,7
1943	27376682,9	1943	13450208,1
1944	29240335,6	1944	16575630,7
1945	36933477,3	1945	24105910,5
1946	46456536,2	1946	28851316,4
1947	59332600,3	1947	48891676,8
1948	70640714,5	1948	58139494,1
1949	69594110,7	1949	55732000,9
1950	76852805,7	1950	86958581,8
1951	89979377,0	1951	114704664,8
1952	106302758,1	1952	140589298,8
1953	126266220,4	1953	157834955,2
1954	120200921,0	1954	156655159,1
1955	144120570,9	1955	191416948,5
1956	176357685,8	1956	198045882,9
1957	204923367,5	1957	245093907,1
1958	267389467,1	1958	352483204,7
1959	291925207,3	1959	375690923,0
1960	318896872,8	1960	321679819,5
1961	335192987,8	1961	359239767,1
1962	365631223,3	1962	394334889,5
1963	372338115,9	1963	447166261,0
1964	684528096,1	1964	531707948,3
1965	707531103,7	1965	678956121,9
1966	622187857,4	1966	793293456,9
1967	741189115,0	1967	978027176,7
1968	872694911,6	1968	1350803734,6
1969	1186033475,6	1969	1697056951,4
1970	1380358687,9	1970	2013277304,1
1971	1684542816,4	1971	2221480058,3
1972	2196643832,6	1972	3004015715,1
1973	3018509871,9	1973	4971349360,3
1974	3709748633,1	1974	5568911007,2
1975	4415384762,4	1975	6694487214,4
			5692491,4
			11464544,4
			13958584,0
			21232116,7
			26165029,1
			46872257,4
			55687743,5
			49038371,0
			83658912,9
			109338864,6
			133737030,8
			148703051,2
			147019946,5
			180808542,7
			186862876,8
			232910332,8
			339530904,7
			265374869,5
			303418428,4
			339463618,1
			329505541,4
			426454558,8
			512451631,0
			657568028,3
			760737256,1
			910425706,3
			1260886890,9
			1555090774,5
			1818533169,6
			1979222774,1
			2720026715,1
			3803172321,3
			5184384863,6
			6000565008,9

II.- RESULTADO 3 = BENEFICIO DISTRIBUIDO

Banco Español *	Resultado 3 corregido	Banco Hispano	Resultado 3	
1920	3798568,0	1920	17745248,0	
1921	5454990,0	1921	15343047,0	
1922	6358681,0	1922	14818427,5	
1923	6599437,6	1923	12784153,0	
1924	7827596,8	1924	13734607,0	
1925	8477546,4	1925	14256513,0	
1926	8625517,4	1926	14360818,0	
1927	9236428,4	1927	16224831,0	
1928	n.d	1928	17183622,0	
1929	13683642,1	1929	18217469,0	
1930	13683641,8	1930	19067204,0	
1931	13578864,1	1931	16783897,0	
1932	11819398,2	1932	18023977,0	
1933	10691435,1	1933	18233193,0	
1934	9765234,8	1934	18889584,9	
1935	11401421,7	1935	20803399,0	
1942	43269598,9	42769598,9	1942	38781225,3
1943	36007832,1	34430919,7	1943	46916115,9
1944	41451518,3	39689667,1	1944	55870225,0
1945	46156619,6	44148990,3	1945	65016792,6
1946	30264069,6	29027119,0	1946	85737681,2
1947	76538109,3	71883000,5	1947	92696345,4
1948	87247561,1	81710030,1	1948	131384604,8
1949	83104888,4	76224301,4	1949	117613582,9
1950	109063278,0	101538888,0	1950	125020784,7
1951	141643109,0	133624537,2	1951	131775705,4
1952	162556826,7	153932884,8	1952	152194420,0
1953	187214690,3	177533074,1	1953	171448297,0
1954	185810759,6	176108232,2	1954	168875576,3
1955	217569021,0	204509284,5	1955	241572375,9
1956	331447146,7	316944933,1	1956	257366701,0
1957	333472669,7	317121557,4	1957	270605679,0
1958	425929515,0	407347721,4	1958	463601370,0
1959	460546938,7	439263280,8	1959	487535554,0
1960	500868169,1	457560440,6	1960	508387746,4
1961	541296650,0	495615260,4	1961	535065911,2
1962	585824530,9	547114976,1	1962	580512960,7
1963	631373560,7	595779737,0	1963	617028581,9
1964	691949560,1	652235936,4	1964	648046105,7
1965	830939250,4	799354377,9	1965	788137521,4
1966	1130033258,1	1050496847,7	1966	905345167,6
1967	1252571460,5	1252571460,5	1967	1070173102,8
1968	1620580910,4	1620580910,4	1968	1552248244,5
1969	1977477562,7	1977477562,7	1969	1884113802,4
1970	2400581618,1	2400581618,1	1970	2036500000,0
1971	2457385664,9	2457385664,9	1971	2267640669,2
1972	3771001005,9	3771001005,9	1972	2676316943,9
1973	5029666841,4	5029666841,4	1973	3186043328,6
1974	6261968330,3	6261968330,3	1974	3888797140,6
1975	7514151978,2	7514151978,2	1975	4850542804,1

II.- RESULTADO 3 = BENEFICIO DISTRIBUIDO

Banco	Resultado 3	Beneficios
Vizcaya		medios 5 grandes
1920	7047087,0	1920 n.d
1921	8237496,0	1921 10053205,9
1922	10206990,0	1922 10950060,0
1923	9771666,0	1923 10548836,8
1924	10525177,0	1924 11317269,9
1925	10716242,0	1925 11179452,6
1926	9512890,0	1926 11431711,0
1927	13160763,0	1927 13558237,3
1928	16336659,0	1928 n.d
1929	13015542,4	1929 14030560,0
1930	15536909,1	1930 14233060,2
1931	11629770,0	1931 11923893,7
1932	10739236,5	1932 11135272,9
1933	10449316,4	1933 10668937,6
1934	10467051,3	1934 10757683,4
1935	10611211,1	1935 12019335,4
1942	20021595,7	1942 25520790,0
1943	27515715,5	1943 29540795,7
1944	34331807,7	1944 34618123,9
1945	42057761,7	1945 41877827,7
1946	48164025,3	1946 47110078,2
1947	63575474,2	1947 66871935,6
1948	70327017,9	1948 81950022,2
1949	72294334,1	1949 76952940,0
1950	83096624,7	1950 94033603,2
1951	99544246,5	1951 112852546,1
1952	113696587,5	1952 131972736,2
1953	117806868,7	1953 148351502,3
1954	150838985,5	1954 152608732,3
1955	170418881,6	1955 188285931,1
1956	196709557,3	1956 226848350,8
1957	222348128,2	1957 249581813,0
1958	274278786,2	1958 350429649,9
1959	300700319,6	1959 356959846,2
1960	326870056,3	1960 383026708,9
1961	344187266,9	1961 409905008,9
1962	378173203,0	1962 440187580,9
1963	386446294,6	1963 479609457,6
1964	417678375,2	1964 582988028,9
1965	473989313,0	1965 685316068,9
1966	560139611,3	1966 779781348,0
1967	704652269,4	1967 935802330,8
1968	880585686,8	1968 1237399328,8
1969	1040395704,6	1969 1528622264,0
1970	1225346449,3	1970 1772263985,0
1971	1358227629,1	1971 1949403910,7
1972	1671391395,3	1972 2607075978,6
1973	2226196329,9	1973 3452717738,6
1974	2706479248,9	1974 4350275643,3
1975	3235948742,5	1975 5203318659,2

III.- Recursos Propios

III.- RECURSOS PROPIOS CINCO GRANDES BANCOS

	Recursos propios Banco Bilbao	Recursos propios Banco Central	Recursos propios Banco Español
1920	n.d	41800639,7	39688450,0
1921	120539362,2	61919010,0	41981194,7
1922	123853717,7	63496981,1	43711697,6
1923	124164611,5	63605723,0	46001818,8
1924	124415423,3	69443052,8	48365241,9
1925	124673291,0	70904268,3	51275988,7
1926	124946276,0	72808443,7	54688555,7
1927	125494277,6	76368386,0	58510118,2
1928	126572863,5	80392908,0	62870903,0
1929	127794248,4	80707337,0	76646586,7
1930	126654765,3	80982737,9	96956563,0
1931	158809694,0	70054849,2	109160457,1
1932	160258769,5	72314873,5	111221880,1
1933	161232094,0	82831144,0	118330187,0
1934	158915357,6	61330844,6	119127597,3
1935	158957156,4	93922430,0	129072100,1
1942	227595051,8	85062608,7	223226922,3
1943	241641438,0	127797115,0	265032032,0
1944	265641980,2	131589448,3	279915789,6
1945	295957659,6	150156914,4	318767519,3
1946	407134785,5	167619553,0	386064639,6
1947	428348776,7	277228601,7	416204511,3
1948	468069762,9	300240702,5	460719692,7
1949	504057371,4	325379332,3	512643480,7
1950	543651284,0	550054330,5	571727918,5
1951	595928301,8	590113118,0	657815079,4
1952	658340430,0	665335604,0	752717117,4
1953	732312180,5	725917509,2	867521012,8
1954	804699467,0	805176129,7	994931631,1
1955	895336046,4	900516434,9	1119296712,9
1956	1003722128,4	1015109573,4	1399371583,4
1957	1149258764,8	1115258579,0	1618727254,1
1958	1327393574,6	1275139913,4	2078296508,1
1959	1507966046,6	1450681575,0	1860624420,3
1960	1692614531,9	1603781145,1	2564031067,0
1961	1878464964,2	1804525202,9	2852037510,5
1962	2101341188,2	2028004674,4	3190269288,1
1963	2548722192,2	2357045056,8	3581527789,6
1964	2977354850,4	2707604010,2	4027039495,1
1965	3437180215,3	3107015929,2	5075944042,8
1966	6007885525,6	6725929818,2	7297043539,5
1967	6414945408,0	7400287393,6	11577045961,4
1968	6888998150,0	8499545178,0	12790427344,4
1969	8848165522,9	9632489054,2	14215463678,0
1970	9861180625,0	11624570407,7	15859340532,2
1971	10839399069,6	13092955251,0	17867701702,3
1972	13284546862,2	16656914201,7	21520933072,1
1973	17180569103,8	22261034571,3	25335403997,3
1974	20926799795,3	27520327708,2	30825404252,6
1975	31818032774,0	31226929915,9	37144380771,6

III.- RECURSOS PROPIOS CINCO GRANDES BANCOS

Recursos propios Banco Hispano Recursos propios Banco Vizcaya

Recursos propios medios 5 grandes

1920	92253106,0	42115804,0	1920	n.d
1921	113614775,0	43670445,0	1921	76344957,4
1922	114359097,0	46209654,0	1922	78326229,5
1923	115466854,0	48510886,0	1923	79549978,7
1924	117074300,0	50285077,0	1924	81916619,0
1925	118303744,0	49644458,8	1925	82960350,2
1926	119104525,0	51809439,2	1926	84671447,9
1927	121283318,0	56151313,0	1927	87561482,6
1928	124341132,0	86053859,7	1928	96046333,2
1929	131980264,0	89208805,0	1929	101267448,2
1930	145651438,0	112070341,6	1930	112463169,2
1931	148041434,0	114351971,0	1931	120083681,1
1932	154192985,5	117626577,0	1932	123123017,1
1933	164220797,0	111626577,5	1933	127648159,9
1934	164915799,0	117626577,0	1934	124383235,1
1935	170521907,0	110201767,7	1935	132535072,2
1942	262557253,0	220000000,0	1942	203688367,2
1943	333993488,0	230000000,0	1943	239692814,6
1944	358513131,8	245000000,0	1944	256132070,0
1945	424232688,1	285527000,0	1945	294928356,3
1946	476991672,0	416000000,0	1946	370762130,0
1947	554326595,8	450000000,0	1947	425221697,1
1948	556635143,5	475000000,0	1948	452133060,3
1949	657395672,8	540000000,0	1949	507895171,4
1950	655376488,1	570681886,3	1950	578298381,5
1951	751668293,4	610712506,9	1951	641247459,9
1952	911081674,4	660781142,3	1952	729651193,6
1953	1000732902,8	729768092,7	1953	811250339,6
1954	1084918350,9	823378712,8	1954	902620858,3
1955	1218248099,0	917137706,2	1955	1010106999,9
1956	1383716057,0	1030802126,1	1956	1166544293,7
1957	1577402551,0	1164321358,0	1957	1324993701,4
1958	1850397304,0	1344558109,6	1958	1575157081,9
1959	2100136744,0	1527834269,6	1959	1689448611,1
1960	2403139598,7	1714242942,6	1960	1995561857,1
1961	2711679942,3	1882303906,4	1961	2225802305,3
1962	3060478605,5	2090323315,2	1962	2494083414,3
1963	3455337335,5	2708791155,5	1963	2930284705,9
1964	3833480630,6	3159291512,7	1964	3340954099,8
1965	4538685126,5	3405578077,2	1965	3912880678,2
1966	4989075747,0	5358411684,5	1966	6075669263,0
1967	9840012829,1	6115636236,0	1967	8269585565,6
1968	10865724709,2	6650114961,0	1968	9138962068,5
1969	12291940617,4	7370160276,0	1969	10471643829,7
1970	13681400000,0	8030461681,6	1970	11811390649,3
1971	12177434318,6	8773364456,1	1971	12550170959,5
1972	15436608034,7	9813467395,8	1972	15342493913,3
1973	18854015744,0	11917765333,6	1973	19109757750,0
1974	23044121036,0	14646441768,8	1974	23392618912,2
1975	28757186111,1	17062426465,7	1975	29201791207,7

IV.- Rentabilidad

IV.-RENTABILIDAD = RESULTADO3 / RECURSOS PROPIOS

	Rentabilidad Banco Bilbao	Rentabilidad Banco Central	Rentabilidad Banco Español
1920	11,55	10,08	9,57
1921	12,81	9,34	12,99
1922	12,75	11,93	14,55
1923	12,73	12,24	14,35
1924	12,98	12,02	16,18
1925	13,40	8,10	16,53
1926	13,73	10,30	15,77
1927	14,23	14,82	15,79
1928	15,09	15,41	15,08
1929	14,93	7,63	15,20
1930	14,21	6,03	14,11
1931	9,52	3,58	12,44
1932	7,73	3,74	10,63
1933	7,05	3,15	9,04
1934	7,40	4,75	8,20
1935	7,40	5,88	8,83
1942	8,94	6,69	19,16
1943	11,33	8,97	12,99
1944	11,01	10,61	14,18
1945	12,48	14,14	13,85
1946	11,41	15,61	7,52
1947	13,85	18,37	17,27
1948	15,09	18,55	17,74
1949	13,81	15,07	14,87
1950	14,14	15,21	17,76
1951	15,10	18,53	20,31
1952	16,15	20,10	20,45
1953	17,24	20,48	20,46
1954	14,94	18,26	17,70
1955	16,10	20,08	18,27
1956	17,57	18,41	22,65
1957	17,83	20,88	19,59
1958	20,14	26,63	19,60
1959	19,36	24,79	23,61
1960	18,84	18,96	17,85
1961	17,84	18,88	17,38
1962	17,40	18,45	17,15
1963	14,61	18,20	16,63
1964	13,32	18,93	16,20
1965	12,36	21,16	15,75
1966	10,36	11,31	14,40
1967	11,55	12,30	10,82
1968	12,67	14,83	12,67
1969	13,40	16,14	13,91
1970	14,00	15,64	15,14
1971	15,54	15,12	13,75
1972	16,54	16,33	17,52
1973	17,57	17,08	19,85
1974	17,73	18,84	20,31
1975	13,88	19,22	20,23

IV.-RENTABILIDAD = RESULTADO3 / RECURSOS PROPIOS

	Rentabilidad Banco Hispano	Rentabilidad Banco Vizcaya	Rentabilidad media 5 grandes	Rentabilidad media 4 grandes
1920	19,24	16,73	13,43	14,27
1921	13,50	18,86	13,50	14,54
1922	12,96	22,09	14,85	15,59
1923	11,07	20,14	14,11	14,57
1924	11,73	20,93	14,77	15,46
1925	12,05	21,59	14,33	15,89
1926	12,06	18,36	14,05	14,98
1927	13,38	23,44	16,33	16,71
1928	13,82	18,98	15,68	15,74
1929	13,80	14,59	13,23	14,63
1930	13,09	13,86	12,26	13,82
1931	11,34	10,17	9,41	10,87
1932	11,69	9,13	8,58	9,79
1933	11,10	9,36	7,94	9,14
1934	11,45	8,90	8,14	8,99
1935	12,20	9,63	8,79	9,52
1942	14,77	9,10	11,73	12,99
1943	14,05	11,96	11,86	12,58
1944	15,58	14,01	13,08	13,70
1945	15,33	14,73	14,10	14,10
1946	17,97	11,58	12,82	12,12
1947	16,72	14,13	16,07	15,49
1948	23,60	14,81	17,96	17,81
1949	17,89	13,39	15,01	14,99
1950	19,08	14,56	16,15	16,38
1951	17,53	16,30	17,55	17,31
1952	16,70	17,21	18,12	17,63
1953	17,13	16,14	18,29	17,75
1954	15,57	18,32	16,96	16,63
1955	19,83	18,58	18,57	18,19
1956	18,60	19,08	19,26	19,48
1957	17,16	19,10	18,91	18,42
1958	25,05	20,40	22,36	21,30
1959	23,21	19,68	22,13	21,47
1960	21,16	19,07	19,17	19,23
1961	19,73	18,29	18,42	18,31
1962	18,97	18,09	18,01	17,90
1963	17,86	14,27	16,31	15,84
1964	16,90	13,22	15,71	14,91
1965	17,36	13,92	16,11	14,85
1966	18,15	10,45	12,93	13,34
1967	10,88	11,52	11,41	11,19
1968	14,29	13,24	13,54	13,22
1969	15,33	14,12	14,58	14,19
1970	14,89	15,26	14,98	14,82
1971	18,62	15,48	15,70	15,85
1972	17,34	17,03	16,95	17,11
1973	16,90	18,68	18,02	18,25
1974	16,88	18,48	18,45	18,35
1975	16,87	18,97	17,83	17,48

V.- Principales cuentas Banco Bilbao

V.-PRINCIPALES CUENTAS BANCO DE BILBAO

	Capital desembolsado	Reservas	Fondo Regularización	Reservas + Regularización
1942	111562000	115500000	0	115500000
1943	117140000	124000000	0	124000000
1944	130232000	135000000	0	135000000
1945	145419000	150000000	0	150000000
1946	200000000	207000000	0	207000000
1947	200000000	228250000	0	228250000
1948	208000000	260000000	0	260000000
1949	217043000	287000000	0	287000000
1950	226479000	317000000	0	317000000
1951	237752000	358150000	0	358150000
1952	250265000	408000000	0	408000000
1953	264168000	468000000	0	468000000
1954	280679000	524000000	0	524000000
1955	298221000	597100000	0	597100000
1956	316859000	686850000	0	686850000
1957	348545000	800700000	0	800700000
1958	370329000	957000000	0	957000000
1959	393474000	1114450000	0	1114450000
1960	418066000	1274450000	0	1274450000
1961	438969000	1439450000	0	1439450000
1962	482866000	1617950000	0	1617950000
1963	543224000	2005478000	0	2005478000
1964	651868000	2325424000	0	2325424000
1965	814835000	2622164000	0	2622164000
1966	1222252000	3563060000	1222252000	4785312000
1967	1344477000	3848060000	1222252000	5070312000
1968	1747820000	4163000000	977863000	5140863000
1969	2593125000	5519800000	735049000	6254849000
1970	3119854000	6086700000	654305000	6741005000
1971	3775022500	6721785716	342234231	7064019947
1972	5147757000	8136561216	0	8136561216
1973	7206859500	9973492331	0	9973492331
1974	9413010500	11513492331	0	11513492331
1975	12353067000	19464257551	0	19464257551

V.-PRINCIPALES CUENTAS BANCO DE BILBAO
Beneficios Fondo de Remanente
distribuidos reservas ejercicio
próximo

1942	20339038,60	45000000,0	533051,8
1943	27376682,90	8500000,0	501438,0
1944	29240335,60	11000000,0	409980,2
1945	36933477,30	15000000,0	538659,6
1946	46456536,20	20153000,0	134785,5
1947	59332600,30	21250000,0	98776,7
1948	70640714,50	28270000,0	69762,9
1949	69594110,70	23619726,6	14371,4
1950	76852805,70	25954572,4	172284,0
1951	89979377,00	37066171,8	26301,8
1952	106302758,10	45709448,3	75430,0
1953	126266220,36	55706877,3	144180,5
1954	120200921,00	51821390,6	20467,0
1955	144120570,90	67467604,1	15046,4
1956	176357685,80	81610492,5	13128,4
1957	204923367,53	91912607,4	13764,8
1958	267389467,10	156300000,0	64574,6
1959	291925207,30	157450998,4	42046,6
1960	318896872,80	150000000,0	98531,9
1961	335192987,80	165000000,0	45964,2
1962	365631223,30	178499999,8	525188,2
1963	372338115,90	169574000,0	20192,2
1964	396573166,90	175000000,0	62850,4
1965	424865938,70	180000000,0	181215,3
1966	622187857,40	250000000,0	321525,6
1967	741189115,00	250000000,0	156408,0
1968	872694911,60	280000000,0	315150,0
1969	1186033475,60	465000000,0	191522,9
1970	1380358687,90	500000000,0	321625,0
1971	1684542816,40	575000000,0	356623,0
1972	2196643832,60	800000000,0	228646,3
1973	3018509871,90	1150000000,0	217272,5
1974	3709748633,10	1440000000,0	296963,9
1975	4415384762,40	1552382951,6	708222,7

V.-PRINCIPALES CUENTAS BANCO DE BILBAO

Recursos

propios	RESULTADO1	RESULTADO2	RESULTADO3	
1942	227595051,8	47115452,50	18784655,90	20339038,60
1943	241641438,0	53526206,90	24349750,10	27376682,90
1944	265641980,2	61028417,00	28738897,60	29240335,60
1945	295957659,6	75669259,79	36523497,10	36933477,30
1946	407134785,5	97515854,20	45917876,60	46456536,20
1947	428348776,7	130251593,90	59197814,80	59332600,30
1948	468069762,9	156166967,10	70541937,80	70640714,50
1949	504057371,4	166065349,20	69524347,90	69594110,70
1950	543651284,0	191508621,30	76838434,30	76852805,70
1951	595928301,8	227099470,50	89807093,00	89979377,00
1952	658340430,0	268638686,30	106276456,30	106302758,10
1953	732312180,5	303848124,40	126190790,36	126266220,36
1954	804699467,0	350176022,50	120056740,50	120200921,00
1955	895336046,4	392884028,30	144100103,90	144120570,90
1956	1003722128,4	492053179,20	176356179,40	176357685,80
1957	1149258764,8	651420517,90	204910239,10	204923367,53
1958	1327393574,6	691763403,70	267375702,30	267389467,10
1959	1507966046,6	766420409,86	291860632,66	291925207,30
1960	1692614531,9	832461315,00	318854826,20	318896872,80
1961	1878464964,2	921555721,70	335094455,90	335192987,80
1962	2101341188,2	1083422993,40	365585259,10	365631223,30
1963	2548722192,2	1294375501,70	372285597,70	372338115,90
1964	2977354850,4	1471592154,90	396552974,70	396573166,90
1965	3437180215,3	1720479171,70	424803088,30	424865938,70
1966	6007885525,6	2068306043,70	622006642,10	622187857,40
1967	6414945408,0	2470547198,00	740867589,40	741189115,00
1968	6888998150,0	3054735028,50	872538503,60	872694911,60
1969	8848165522,9	3990816731,70	1185718325,60	1186033475,60
1970	9861180625,0	5259207161,10	1380167165,00	1380358687,90
1971	10839399069,6	7054851116,20	1684221191,45	1684542816,40
1972	13284546862,2	8899620976,99	2196287209,61	2196643832,60
1973	17180569103,8	11069462767,61	3018281225,60	3018509871,90
1974	20926799795,3	14610191802,42	3709531361,11	3709748633,10
1975	31818032774,0	18498420034,53	4415087798,50	4415384762,40

V.-PRINCIPALES CUENTAS BANCO DE BILB
Rentabilidad (%)

	(1)	(2)	(3)
1942	20,70	8,25	8,94
1943	22,15	10,08	11,33
1944	22,97	10,82	11,01
1945	25,57	12,34	12,48
1946	23,95	11,28	11,41
1947	30,41	13,82	13,85
1948	33,36	15,07	15,09
1949	32,95	13,79	13,81
1950	35,23	14,13	14,14
1951	38,11	15,07	15,10
1952	40,81	16,14	16,15
1953	41,49	17,23	17,24
1954	43,52	14,92	14,94
1955	43,88	16,09	16,10
1956	49,02	17,57	17,57
1957	56,68	17,83	17,83
1958	52,11	20,14	20,14
1959	50,82	19,35	19,36
1960	49,18	18,84	18,84
1961	49,06	17,84	17,84
1962	51,56	17,40	17,40
1963	50,79	14,61	14,61
1964	49,43	13,32	13,32
1965	50,05	12,36	12,36
1966	34,43	10,35	10,36
1967	38,51	11,55	11,55
1968	44,34	12,67	12,67
1969	45,10	13,40	13,40
1970	53,33	14,00	14,00
1971	65,09	15,54	15,54
1972	66,99	16,53	16,54
1973	64,43	17,57	17,57
1974	69,82	17,73	17,73
1975	58,14	13,88	13,88

VI.- Principales cuentas Banco Central

VI.- PRINCIPALES CUENTAS BANCO CENTRAL

	Capital desembolsado	Reservas	Fondo de regularización	Reservas + Regularización
1941	60000000	23269569	0	23269569
1942	60000000	25000000	0	25000000
1943	100000000	27500000	0	27500000
1944	100000000	31500000	0	31500000
1945	110000000	40000000	0	40000000
1946	117500000	50000000	0	50000000
1947	150000000	127000000	0	127000000
1948	150000000	150000000	0	150000000
1949	160000000	165000000	0	165000000
1950	275000000	275000000	0	275000000
1951	275000000	315000000	0	315000000
1952	300000000	365000000	0	365000000
1953	300000000	425000000	0	425000000
1954	325000000	480000000	0	480000000
1955	350000000	550000000	0	550000000
1956	375000000	640000000	0	640000000
1957	375000000	740000000	0	740000000
1958	375000000	900000000	0	900000000
1959	400000000	1050000000	0	1050000000
1960	400000000	1203000000	0	1203000000
1961	440000000	1363000000	0	1363000000
1962	480420500	1536000000	0	1536000000
1963	600000000	1746000000	0	1746000000
1964	700000000	1996000000	0	1996000000
1965	800000000	2296000000	0	2296000000
1966	1200000000	3500000000	2021598618	5521598618
1967	1500000000	3875000000	2021598618	5896598618
1968	2400000000	4475000000	1621598618	6096598618
1969	3233900500	5175000000	1221598618	6396598618
1970	4316800000	6381000000	926450536	7307450536
1971	5383486000	7231000000	476450536	7707450536
1972	8282200000	8374289000	0	8374289000
1973	10352608500	11908000000	0	11908000000
1974	13009997500	14508000000	0	14508000000
1975	15613231000	15613231000	0	15613231000

VI.- PRINCIPALES CUENTAS BANCO CENTRAL

	Fondo de Reservas	Remanente ejercicio próximo	Otros (amortización)	Recursos propios
1941		300000	2948455	83569569,0
1942	1542947,6	62608,7	529083,4	85062608,7
1943	2029344,0	297115,0	2456319,9	127797115,0
1944	4000000,0	89448,3	2936182,5	131589448,3
1945	8500000,1	156914,4	3457215,2	150156914,4
1946	10000000,0	119553,0	5949757,3	167619553,0
1947	18571579,2	228601,7	8034322,2	277228601,7
1948	23000000,0	240702,5	8549260,8	300240702,5
1949	1500000,0	379332,3	14313629,9	325379332,3
1950	35000000,0	54330,5	13878809,0	550054330,5
1951	40000000,0	113118,0	19565800,2	590113118,0
1952	50000000,0	335604,0	22352268,0	665335604,0
1953	60000000,0	917509,2	24131904,0	725917509,2
1954	55000000,0	176129,7	9635212,6	805176129,7
1955	70000000,0	516434,9	10608405,8	900516434,9
1956	75000000,0	109573,4	11183006,1	1015109573,4
1957	100000000,0	258579,0	12183574,3	1115258579,0
1958	160000000,0	139913,4	12952300,0	1275139913,4
1959	150000000,0	681575,0	16013013,0	1450681575,0
1960	153000000,0	781145,1	17576055,7	1603781145,1
1961	160000000,0	1525202,9	18552893,4	1804525202,9
1962	173000000,0	11584174,4	20233164,9	2028004674,4
1963	210000000,0	11045056,8	18084515,5	2357045056,8
1964	250000000,0	11604010,2	19256317,3	2707604010,2
1965	300000000,0	11015929,2	21388093,6	3107015929,2
1966	354000000,0	4331200,4	32556200,8	6725929818,2
1967	375000000,0	3688775,8	67601470,4	7400287393,6
1968	450000000,0	2946560,2	89916843,7	8499545178,0
1969	700000000,0	1989936,4	141966176,9	9632489054,2
1970	778928122,8	319871,8	194744134,5	11624570407,7
1971	850000000,0	2018715,10	242257284,2	13092955251,0
1972	1143289000,0	425201,67	283989000,0	16656914201,7
1973	1500000000,0	426071,28	360177039,0	22261034571,3
1974	2600000000,0	2330208,19	384526143,6	27520327708,2
1975	2850000000,0	467915,89	693922205,5	31226929915,9

VI.- PRINCIPALES CUENTAS BANCO CENTRAL

	RESULTADO1	RESULTADO2	RESULTADO3	RESULTADO3 corregido
1941	22038900,0	3272579,3	3747669,7	799214,7
1942	30746741,7	5887808,3	6134639,7	5692491,4
1943	49970116,3	13387599,4	13450208,1	11464544,4
1944	57034144,3	16278515,7	16575630,7	13958584,0
1945	72116183,6	24016462,2	24105910,5	21232116,7
1946	89628971,0	28694402,0	28851316,4	26165029,1
1947	119129897,5	48772123,8	52957226,7	50937807,5
1948	155629420,8	57910892,4	58139494,1	55687743,5
1949	170843938,6	55491298,4	55732000,9	49038371,0
1950	244476606,0	86579249,5	86958581,8	83658912,9
1951	357964582,8	114650334,3	114704664,8	109338864,6
1952	377932369,3	140476180,8	140589298,8	133737030,8
1953	416964609,5	157499351,2	157834955,2	148703051,2
1954	494112275,2	155737849,9	156655159,1	147019946,5
1955	534345786,2	191240818,8	191416948,5	180808542,7
1956	606852013,2	197529448,0	198045882,9	186862876,8
1957	772928525,7	244984333,7	245093907,1	232910332,8
1958	891688366,8	352224625,7	352483204,7	339530904,7
1959	956805820,4	281247969,1	375690923,0	359677910,0
1960	1011384141,4	320312909,1	321679819,0	304103763,8
1961	1102506788,8	357235366,4	359239767,0	340686873,7
1962	1234902932,2	348213503,4	394334889,5	374101724,6
1963	1502125713,4	432954899,9	447166261,0	429081745,5
1964	1700237453,3	520662891,5	531707948,3	512451631,0
1965	2176686699,2	667352111,7	678956121,9	657568028,3
1966	2505241129,3	782277527,7	793293456,9	760737256,1
1967	3053302331,7	973695976,3	978027176,7	910425706,3
1968	3763293306,4	1347114958,8	1350803734,6	1260886890,9
1969	4371791997,5	1694110391,2	1697056951,4	1555090774,5
1970	5397548270,5	2011075479,3	2013277304,1	1818533169,6
1971	6650361709,32	2221160186,5	2221480058,3	1979222774,1
1972	8020284000,00	3001997000,0	3004015715,1	2720026715,1
1973	11940078443,13	4970924158,6	4971349360,3	3803172321,3
1974	13896240667,32	5568484935,9	5568911007,2	5184384863,6
1975	17377713639,50	6692157006,2	6694487214,4	6000565008,9

VI.- PRINCIPALES CUENTAS BANCO CENTRAL

Rentabilidad (%)

	(1)	(2)	(3)	(3-am)
1941				0,96
1942	36,15	6,92	7,21	6,69
1943	39,10	10,48	10,52	8,97
1944	43,34	12,37	12,60	10,61
1945	48,03	15,99	16,05	14,14
1946	53,47	17,12	17,21	15,61
1947	42,97	17,59	19,10	18,37
1948	51,83	19,29	19,36	18,55
1949	52,51	17,05	17,13	15,07
1950	44,45	15,74	15,81	15,21
1951	60,66	19,43	19,44	18,53
1952	56,80	21,11	21,13	20,10
1953	57,44	21,70	21,74	20,48
1954	61,37	19,34	19,46	18,26
1955	59,34	21,24	21,26	20,08
1956	59,78	19,46	19,51	18,41
1957	69,30	21,97	21,98	20,88
1958	69,93	27,62	27,64	26,63
1959	65,96	19,39	25,90	24,79
1960	63,06	19,97	20,06	18,96
1961	61,10	19,80	19,91	18,88
1962	60,89	17,17	19,44	18,45
1963	63,73	18,37	18,97	18,20
1964	62,79	19,23	19,64	18,93
1965	70,06	21,48	21,85	21,16
1966	37,25	11,63	11,79	11,31
1967	41,26	13,16	13,22	12,30
1968	44,28	15,85	15,89	14,83
1969	45,39	17,59	17,62	16,14
1970	46,43	17,30	17,32	15,64
1971	50,79	16,96	16,97	15,12
1972	48,15	18,02	18,03	16,33
1973	53,64	22,33	22,33	17,08
1974	50,49	20,23	20,24	18,84
1975	55,65	21,43	21,44	19,22

VII.- Principales cuentas Banco Español de Crédito

VII.- PRINCIPALES CUENTAS BANCO ESPANOL
DE CREDITO

	Capital desembolsado	Reservas	Fondo de regularización	Reservas + Regularización
1942	125000000	97442036	0	97442036
1943	155000000	109477739	0	109477739
1944	157499750	122000000	0	122000000
1945	173250000	145000000	0	145000000
1946	207488000	178000000	0	178000000
1947	207488000	207500000	0	207500000
1948	217862500	242000000	0	242000000
1949	239648875	272000000	0	272000000
1950	263613875	307000000	0	307000000
1951	290466800	366000000	0	366000000
1952	318750000	432000000	0	432000000
1953	354375000	512000000	0	512000000
1954	389812500	604058565	0	604058565
1955	428793750	689558565	0	689558565
1956	471633125	927000000	0	927000000
1957	518840500	1099000000	0	1099000000
1958	570724750	1507000000	0	1507000000
1959	589749000	1270759281	0	1270759281
1960	639212000	1924000000	0	1924000000
1961	711504000	2140000000	0	2140000000
1962	816137125	2374000000	0	2374000000
1963	966808750	2614000000	0	2614000000
1964	1160170625	2866000000	0	2866000000
1965	1898461125	3177000000	0	3177000000
1966	3037538000	3957686897	301156551	4258843448
1967	3417230125	5051999999	3107510459	8159510458
1968	4508083125	5676000000	2605562000	8281562000
1969	5689779750	6541000000	1984654373	8525654373
1970	6910711875	7584000000	1363745873	8947745873
1971	8277497375	8869000000	720208623	9589208623
1972	9779710000	11663000000	77863123	11740863123
1973	11194059625	14063000000	77863123	14140863123
1974	13660547500	17086000000	77863123	17163863123
1975	15368116000	21698000000	77863123	21775863123

VII.- PRINCIPALES CUENTAS BANCO ESPANOL
DE CREDITO

	Remanente ejercicio próximo	Recursos propios	RESULTADO 1	RESULTADO 2
1942	784885,9	223226922,3	96657214,5	27095036,4
1943	554292,8	265032032,0	118685261,5	35222946,2
1944	416039,6	279915789,6	125726458,5	40897225,5
1945	517519,3	318767519,3	146692117,5	45740580,0
1946	576639,6	386064639,6	108286566,5	29643182,3
1947	1216511,3	416204511,3	251643747,7	75961469,7
1948	857192,7	460719692,7	288073798,9	86031049,8
1949	994605,7	512643480,7	311502847,5	82247695,7
1950	1114043,5	571727918,5	393230114,7	108068672,3
1951	1348279,4	657815079,4	470445756,7	140529065,5
1952	1967117,4	752717117,4	551040623,9	161208547,3
1953	1146012,8	867521012,8	590177702,3	185247572,9
1954	1060566,2	994931631,1	719418027,9	184664746,8
1955	944398,0	1119296712,9	807573450,1	216508454,8
1956	738458,4	1399371583,4	1093947782,7	330502748,7
1957	886754,1	1618727254,1	1322412458,5	332734211,3
1958	571758,1	2078296508,1	1446452550,4	425040760,9
1959	116139,5	1860624420,3	1554381080,0	459975180,6
1960	819067,0	2564031067,0	1659817552,1	500752029,6
1961	533510,5	2852037510,5	1820043215,4	540763139,5
1962	132163,1	3190269288,1	2059986960,2	585692367,8
1963	719039,6	3581527789,6	2489503842,3	631241397,6
1964	868870,1	4027039495,1	2867039207,5	691230520,5
1965	482917,8	5075944042,8	3524382437,8	830070380,3
1966	662091,5	7297043539,5	4174445782,6	1129550340,3
1967	305378,4	11577045961,4	4926846141,6	1251909369,0
1968	782219,4	12790427344,4	5771725157,3	1620275532,0
1969	29554,7	14215463678,0	6754234280,7	1976695343,3
1970	882783,9	15859340532,2	7886411654,1	2400552063,4
1971	995703,9	17867701702,3	8564869051,5	2550002041,0
1972	359948,7	21520933072,1	11210595116,9	3770005302,0
1973	481248,9	25335403997,3	13771248032,0	5029306892,7
1974	993629,2	30825404252,6	16961386497,2	6261487081,4
1975	401648,2	37144380771,6	20876518572,8	7513158349,0

VII.- PRINCIPALES CUENTAS BANCO ESPANOL
 DE CREDITO
 Rentabilidad (%)

	(1)	(2)	(3)	(3-am)
1942	43,30	12,14	19,38	19,16
1943	44,78	13,29	13,59	12,99
1944	44,92	14,61	14,81	14,18
1945	46,02	14,35	14,48	13,85
1946	28,05	7,68	7,84	7,52
1947	60,46	18,25	18,39	17,27
1948	62,53	18,67	18,94	17,74
1949	60,76	16,04	16,21	14,87
1950	68,78	18,90	19,08	17,76
1951	71,52	21,36	21,53	20,31
1952	73,21	21,42	21,60	20,45
1953	68,03	21,35	21,58	20,46
1954	72,31	18,56	18,68	17,70
1955	72,15	19,34	19,44	18,27
1956	78,17	23,62	23,69	22,65
1957	81,69	20,56	20,60	19,59
1958	69,60	20,45	20,49	19,60
1959	83,54	24,72	24,75	23,61
1960	64,73	19,53	19,53	17,85
1961	63,82	18,96	18,98	17,38
1962	64,57	18,36	18,36	17,15
1963	69,51	17,62	17,63	16,63
1964	71,19	17,16	17,18	16,20
1965	69,43	16,35	16,37	15,75
1966	57,21	15,48	15,49	14,40
1967	42,56	10,81	10,82	10,82
1968	45,13	12,67	12,67	12,67
1969	47,51	13,91	13,91	13,91
1970	49,73	15,14	15,14	15,14
1971	47,93	n.d	13,75	13,75
1972	52,09	17,52	17,55	17,52
1973	54,36	19,85	19,85	19,85
1974	55,02	20,31	20,31	20,31
1975	56,20	20,23	20,23	20,23

VIII- Principales cuentas Banco Hispanoamericano

VIII.- PRINCIPALES CUENTAS BANCO
HISPANOAMERICANO

	Capital desembolsado	Reserva	Fondo de regularización	Reserva + Regularización
1942	150000000	112213000	0	112213000
1943	200000000	129288460	0	129288460
1944	200000000	150933554	0	150933554
1945	200000000	212680174	0	212680174
1946	300000000	176672600	0	176672600
1947	300000000	253751098	0	253751098
1948	300000000	253751000	0	253751000
1949	300000000	354976000	0	354976000
1950	300000000	352556000	0	352556000
1951	350000000	400000000	0	400000000
1952	400000000	510000000	0	510000000
1953	425000000	575000000	0	575000000
1954	450000000	634000000	0	634000000
1955	487500000	730000000	0	730000000
1956	525000000	857500000	0	857500000
1957	575000000	1002000000	0	1002000000
1958	600000000	1250000000	0	1250000000
1959	600000000	1500000000	0	1500000000
1960	650000000	1753000000	0	1753000000
1961	700000000	2011000000	0	2011000000
1962	770000000	2290000000	0	2290000000
1963	900000000	2555000000	0	2555000000
1964	1000000000	2833000000	0	2833000000
1965	1350000000	3188000000	0	3188000000
1966	1800000000	3188000000	0	3188000000
1967	2250000000	5095000000	2494500312	7589500312
1968	3150000000	5670000000	2044500312	7714500312
1969	4200000000	6496000000	1594500000	8090500000
1970	5231300000	7305000000	1144500000	8449500000
1971	6265875000	5231200000	679500312	5910700312
1972	7393732500	7818000000	223800312	8041800312
1973	8872479000	9980000000	0	9980000000
1974	10646975000	12396000000	0	12396000000
1975	13663540000	15093000000	0	15093000000

VIII.- PRINCIPALES CUENTAS BANCO

HISPANOAMERICANO

Remanente
ejercicio
próximo

Recursos
propios

1942	344253,0	262557253,0
1943	4705027,7	333993488,0
1944	7579577,8	358513131,8
1945	11552514,2	424232688,1
1946	319072,0	476991672,0
1947	575497,7	554326595,8
1948	2884143,5	556635143,5
1949	2419672,8	657395672,8
1950	2820488,1	655376488,1
1951	1668293,4	751668293,4
1952	1081674,4	911081674,4
1953	732902,8	1000732902,8
1954	918350,9	1084918350,9
1955	748099,0	1218248099,0
1956	1216057,0	1383716057,0
1957	402551,0	1577402551,0
1958	397304,0	1850397304,0
1959	136744,0	2100136744,0
1960	139598,7	2403139598,7
1961	679942,3	2711679942,3
1962	478605,5	3060478605,5
1963	337335,5	3455337335,5
1964	480630,6	3833480630,6
1965	685126,5	4538685126,5
1966	1075747,0	4989075747,0
1967	512517,3	9840012829,1
1968	1224397,4	10865724709,2
1969	1440617,4	12291940617,4
1970	600000,0	13681400000,0
1971	859006,7	12177434318,6
1972	1075222,9	15436608034,7
1973	1536744,0	18854015744,0
1974	1146036,0	23044121036,0
1975	646111,1	28757186111,1

VIII.- PRINCIPALES CUENTAS BANCO
HISPANOAMERICANO
RESULTADO1 RESULTADO2 RESULTADO3

1942	133231251,3	38690807,3	38781225,3
1943	144005214,4	46571862,9	46916115,9
1944	161191788,9	51165200,3	55870225,0
1945	192742533,6	57437214,8	65016792,6
1946	252159584,1	74185167,0	85737681,2
1947	309127685,5	92377273,4	92696345,4
1948	354673407,6	124232336,0	131384604,8
1949	366459493,5	114729439,4	117613582,9
1950	424015279,0	122601111,9	125020784,7
1951	490689976,8	128955217,3	131775705,4
1952	565276049,1	150526126,6	152194420,0
1953	621308072,0	170366622,6	171448297,0
1954	738184034,4	168142673,5	168875576,3
1955	829026092,0	240654025,0	241572375,9
1956	971729732,0	256618602,0	257366701,0
1957	1195103530,0	269389622,0	270605679,0
1958	1429678525,0	463198819,0	463601370,0
1959	1542411612,0	487138250,0	487535554,0
1960	1629297368,7	508251001,4	508387746,4
1961	1749200666,2	534926312,5	535065911,2
1962	1960707824,3	579833018,4	580512960,7
1963	2355444645,0	616549976,4	617028581,9
1964	2584764923,3	647708770,2	648046105,7
1965	3160888157,0	787656890,8	788137521,4
1966	3570478986,0	904660041,1	905345167,6
1967	4353120458,9	1069097355,8	1070173102,8
1968	5126851053,2	1551735727,2	1552248244,5
1969	6028477801,4	1732889405,0	1884113802,4
1970	7088900000,0	2035100000,0	2036500000,0
1971	7934359765,8	2267029298,8	2267640669,2
1972	9134445944,7	2675457937,1	2676316943,9
1973	10934949056,9	3184968105,8	3186043328,6
1974	13023641150,6	3887260396,6	3888897140,6
1975	17374254496,6	4849370824,1	4850542804,1

VIII.- PRINCIPALES CUENTAS BANCO
HISPANOAMERICANO
Rentabilidad (%)

	(1)	(2)	(3)
1942	50,74	14,74	14,77
1943	43,12	13,94	14,05
1944	44,96	14,27	15,58
1945	45,43	13,54	15,33
1946	52,86	15,55	17,97
1947	55,77	16,66	16,72
1948	63,72	22,32	23,60
1949	55,74	17,45	17,89
1950	64,70	18,71	19,08
1951	65,28	17,16	17,53
1952	62,04	16,52	16,70
1953	62,09	17,02	17,13
1954	68,04	15,50	15,57
1955	68,05	19,75	19,83
1956	70,23	18,55	18,60
1957	75,76	17,08	17,16
1958	77,26	25,03	25,05
1959	73,44	23,20	23,21
1960	67,80	21,15	21,16
1961	64,51	19,73	19,73
1962	64,07	18,95	18,97
1963	68,17	17,84	17,86
1964	67,43	16,90	16,90
1965	69,64	17,35	17,36
1966	71,57	18,13	18,15
1967	44,24	10,86	10,88
1968	47,18	14,28	14,29
1969	49,04	14,10	15,33
1970	51,81	14,87	14,89
1971	65,16	18,62	18,62
1972	59,17	17,33	17,34
1973	58,00	16,89	16,90
1974	56,52	16,87	16,88
1975	60,42	16,86	16,87

IX.- Principales cuentas Banco Vizcaya

IX.- PRINCIPALES CUENTAS BANCO DE VIZCAYA

	Capital desembolsado	Reservas	Fondo de Regularización	Reservas + regularización
1942	130000000	90000000	0	90000000
1943	130000000	100000000	0	100000000
1944	130000000	115000000	0	115000000
1945	150527000	135000000	0	135000000
1946	210000000	206000000	0	206000000
1947	220000000	230000000	0	230000000
1948	220000000	255000000	0	255000000
1949	260000000	280000000	0	280000000
1950	260000000	310000000	0	310000000
1951	260000000	350000000	0	350000000
1952	260000000	400000000	0	400000000
1953	273000000	455710000	0	455710000
1954	286650000	536000000	0	536000000
1955	300000000	616000000	0	616000000
1956	315000000	715000000	0	715000000
1957	332500000	830000000	0	830000000
1958	353281000	990000000	0	990000000
1959	375362000	1150000000	0	1150000000
1960	398822500	1313000000	0	1313000000
1961	398822500	1481000000	0	1481000000
1962	425411000	1662440000	0	1662440000
1963	510493000	2195989000	0	2195989000
1964	561542000	2595635617	0	2595635617
1965	617697000	2785635617	0	2785635617
1966	754964000	3569735340	1031165000	4600900340
1967	1132446500	3949735340	1031197000	4980932340
1968	1472180500	4069735340	1106000000	5175735340
1969	2011981000	4734735340	620828000	5355563340
1970	2434497500	5174735340	420000000	5594735340
1971	2901110000	5654735339	216754157	5871489496
1972	3496874500	6314266996	0	6314266996
1973	4662500000	7254266996,7	0	7254266997
1974	6216667000	8427350496,7	0	8427350497
1975	7318982000	9742701039,7	0	9742701040

IX.- PRINCIPALES CUENTAS BANCO DE VIZCAYA

	Fondo de Reservas	Remanente ejercicio próximo	Recursos propios
1942	8000000	0	220000000
1943	10000000	0	230000000
1944	15000000	0	245000000
1945	20000000	0	285527000
1946	23208719	0	416000000
1947	24000000	0	450000000
1948	25000000	0	475000000
1949	25000000	0	540000000
1950	30000000	681886,3	570681886,3
1951	40000000	712506,9	610712506,9
1952	50000000	781142,3	660781142,3
1953	55710000	1058092,7	729768092,7
1954	71495500	728712,8	823378712,8
1955	80000000	1137706,2	917137706,2
1956	94050000	802126,1	1030802126,1
1957	109225000	1821358	1164321358
1958	320000000	1277109,6	1344558109,6
1959	160000000	2472269,6	1527834269,6
1960	163000000	2420442,6	1714242942,6
1961	168000000	2481406,4	1882303906,4
1962	181440000	2472315,2	2090323315,2
1963	172368000	2309155,5	2708791155,5
1964	180000000	2113895,7	3159291512,7
1965	190000000	2245460,2	3405578077,2
1966	156587051	2547344,5	5358411684,5
1967	250000000	2257396	6115636236
1968	280000000	2199121	6650114961
1969	310000000	2615936	7370160276
1970	390000000	1228841,6	8030461681,6
1971	440000000	764960,19	8773364456,1
1972	600000000	2325899,75	9813467395,8
1973	940000000	998336,86	11917765333,6
1974	973083500	2424272,15	14646441768,8
1975	837892448	743425,96	17062426465,7

IX.- PRINCIPALES CUENTAS BANCO DE VIZCAYA

	RESULTADO1	RESULTADO2	RESULTADO3
1942	42680739,0	19743300,7	20021595,7
1943	54901990,8	27515715,5	27515715,5
1944	62352353,3	34331807,7	34331807,7
1945	74868717,2	42057761,7	42057761,7
1946	91472279,4	48164025,3	48164025,3
1947	125537048,7	63575474,2	63575474,2
1948	136198635,7	70327017,9	70327017,9
1949	147666437,7	72294334,1	72294334,1
1950	166327536,8	83096624,7	83096624,7
1951	201042015,2	98862360,2	99544246,5
1952	221513857,9	112984080,6	113696587,5
1953	245476576,1	117025726,4	117806868,7
1954	313693667,1	149780892,8	150838985,5
1955	339454707,2	169690168,8	170418881,6
1956	408865023,5	195571851,1	196709557,3
1957	518852058,7	221546002,1	222348128,2
1958	585823082,8	272457428,2	274278786,2
1959	652521968,3	299423210,0	300700319,6
1960	702116441,3	324397786,7	326870056,3
1961	759501059,2	341766824,3	344187266,9
1962	867423322,4	375691796,6	378173203,0
1963	1036686931,4	383973979,4	386446294,6
1964	1162047842,3	415369219,7	417678375,2
1965	1397361476,0	471875417,3	473989313,0
1966	1754677637,8	557894151,1	560139611,3
1967	2200286393,0	702104924,9	704652269,4
1968	2637620458,0	878328290,8	880585686,8
1969	3244308462,5	1038196583,6	1040395704,6
1970	4032585141,4	1222730513,3	1225346449,3
1971	4586461154,8	1356998787,4	1358227629,1
1972	5519673258,9	1670626435,1	1671391395,3
1973	7097342477,6	2223870430,2	2226196329,9
1974	8879682010,4	2705480912,0	2706479248,9
1975	11286355139,5	3233524470,3	3235948742,5

IX.- PRINCIPALES CUENTAS BANCO DE VIZCAYA

Rentabilidad (%)

	(1)	(2)	(3)
1942	19,40	8,97	9,10
1943	23,87	11,96	11,96
1944	25,45	14,01	14,01
1945	26,22	14,73	14,73
1946	21,99	11,58	11,58
1947	27,90	14,13	14,13
1948	28,67	14,81	14,81
1949	27,35	13,39	13,39
1950	29,15	14,56	14,56
1951	32,92	16,19	16,30
1952	33,52	17,10	17,21
1953	33,64	16,04	16,14
1954	38,10	18,19	18,32
1955	37,01	18,50	18,58
1956	39,66	18,97	19,08
1957	44,56	19,03	19,10
1958	43,57	20,26	20,40
1959	42,71	19,60	19,68
1960	40,96	18,92	19,07
1961	40,35	18,16	18,29
1962	41,50	17,97	18,09
1963	38,27	14,18	14,27
1964	36,78	13,15	13,22
1965	41,03	13,86	13,92
1966	32,75	10,41	10,45
1967	35,98	11,48	11,52
1968	39,66	13,21	13,24
1969	44,02	14,09	14,12
1970	50,22	15,23	15,26
1971	52,28	15,47	15,48
1972	56,25	17,02	17,03
1973	59,55	18,66	18,68
1974	60,63	18,47	18,48
1975	66,15	18,95	18,97

X.- Margen de intermediación y margen total

X.- MARGEN DE INTERMEDIACION

MI = margen de intermediación =

= Ingresos créditos/Créditos - Coste depósitos/Depósitos

MT = margen total = Ingresos por créditos, comisiones
y utilidades/depósitos -Coste de los depósitos,
corresponsales y corretajes/ créditos

	Banco Bilbao	Banco Central	Banco Español	
	-----	-----	-----	-----
	MT	MT	MI	MT
1930	17,01	31,33	8,13	29,25
1931	19,39	37,82	19,56	52,34
1932	14,62	47,96	16,38	44,17
1933	15,05	50,28	18,87	48,76
1934	21,79	27,37	n.d	n.d
1935	n.d	33,39	16,37	48,27
	-----	-----	-----	-----
	MT	MT	MI	MT
1942	11,22	16,19	3,40	9,69
1943	14,75	19,38	n.d	n.d
1944	14,30	22,29	n.d	n.d
1945	15,43	27,16	n.d	n.d
1946	13,56	20,00	n.d	n.d
1947	12,45	18,94	n.d	n.d
1948	14,82	24,55	n.d	n.d
1949	14,92	31,19	n.d	n.d
1950	22,07	22,17	n.d	n.d
1951	23,64	31,52	11,64	12,04
1952	28,36	30,59	11,90	12,30
1953	34,83	26,41	13,16	13,55
1954	37,79	25,33	14,77	15,20
1955	39,75	29,72	15,13	15,37
1956	41,15	27,27	15,41	16,34
1957	48,19	32,32	19,32	19,91
1958	39,20	33,56	18,01	18,48
1959	43,50	31,92	18,03	18,21
1960	37,80	27,70	16,48	16,59
1961	27,58	22,97	16,28	16,41
1962	29,15	22,48	16,71	16,82
1963	36,35	28,10	17,73	18,05
1964	32,54	29,58	19,06	19,22
1965	40,94	31,82	18,60	18,78
1966	51,44	39,17	23,80	24,16
1967	56,72	50,22	26,30	26,46
1968	30,98	41,72	19,97	20,06
1969	38,74	42,07	19,67	19,96
1970	34,72	41,54	22,58	23,01
1971	36,08	37,99	20,22	20,61
1972	29,62	43,65	21,68	21,99
1973	28,50	31,38	23,32	23,73
1974	33,32	35,48	25,93	26,14
1975	32,77	39,13	25,96	26,03

X.- MARGEN DE INTERMEDIACION
 MT = Margen Total
 MI = Margen de intermediación

	Banco Hispano	Banco Vizcaya	MI medio
	-----	-----	-----
	MT	MT	
1930	n.d	26,88	20,84
1931	n.d	26,80	25,89
1932	n.d	27,51	26,62
1933	n.d	41,55	31,44
1934	n.d	53,13	n.d
1935	n.d	n.d	n.d
	-----	-----	-----
	MT	MT	
1942	n.d	12,80	10,90
1943	n.d	16,55	16,89
1944	n.d	20,29	18,96
1945	n.d	20,42	21,00
1946	n.d	16,31	16,62
1947	n.d	13,21	14,87
1948	n.d	16,08	18,48
1949	n.d	18,09	21,40
1950	n.d	15,39	19,88
1951	n.d	18,48	21,32
1952	n.d	17,99	22,21
1953	n.d	19,23	23,41
1954	n.d	21,03	24,73
1955	21,94	19,01	25,11
1956	21,41	20,35	25,12
1957	27,72	21,63	29,84
1958	27,61	20,88	27,85
1959	25,63	19,62	27,74
1960	24,82	21,59	25,68
1961	22,48	17,35	21,33
1962	21,13	15,60	21,01
1963	23,47	17,55	24,64
1964	24,86	19,74	25,16
1965	24,54	21,67	27,51
1966	30,95	26,95	34,46
1967	34,44	35,89	40,71
1968	34,23	32,66	31,91
1969	39,30	40,01	35,96
1970	36,86	39,82	35,11
1971	38,55	34,63	33,50
1972	30,96	25,40	30,26
1973	29,36	23,61	27,23
1974	25,50	24,13	28,87
1975	27,94	23,67	29,89



Diversos indicadores:

XI.- Créditos/ cartera de valores + efectos

XII.-Fondos Públicos

XIII.- Rentabilidad del activo

XIV.- Depósitos

XV.- Estructura de los depósitos

XVI.- Coste de los depósitos

XVII.- Gastos generales/Recursos Propios

XVIII.- Gastos generales/ Depósitos

XIX.- Coeficiente de garantía

XI.-Indicador: Créditos/ Cartera de valores + efectos	Banco Central		Banco Español	
		(%)		(%)
1920	2,8178	n.d	0,2184	21,84
1921	0,9445	94,45	0,2750	27,50
1922	0,6285	62,85	0,2609	26,09
1923	0,5288	52,88	0,2081	20,81
1924	0,4394	43,94	0,1704	17,04
1925	0,5294	52,94	0,2267	22,67
1926	0,4429	44,29	0,2267	22,67
1927	0,3565	35,65	0,2425	24,25
1928	0,4253	42,53	0,3443	34,43
1929	0,3159	31,59	0,3070	30,70
1930	0,3202	32,02	0,2435	24,35
1931	0,3023	30,23	0,1753	17,53
1932	0,2895	28,95	0,1771	17,71
1933	0,3099	30,99	0,2018	20,18
1934	0,3062	30,62	0,1983	19,83
1935	0,2978	29,78	0,1774	17,74
1939	n.d	n.d	n.d	n.d
1940	n.d	n.d	n.d	n.d
1941	n.d	n.d	n.d	n.d
1942	0,6092	60,92	0,6375	63,75
1943	0,5759	57,59	0,6803	68,03
1944	0,4828	48,28	0,4140	41,40
1945	0,3840	38,40	0,3488	34,88
1946	0,4651	46,51	0,4147	41,47
1947	0,4072	40,72	0,4885	48,85
1948	0,3773	37,73	0,5319	53,19
1949	0,3106	31,06	0,5163	51,63
1950	0,3160	31,60	0,5532	55,32
1951	0,2557	25,57	0,5631	56,31
1952	0,2518	25,18	0,5723	57,23
1953	0,2910	29,10	0,4812	48,12
1954	0,3036	30,36	0,5542	55,42
1955	0,2549	25,49	0,5036	50,36
1956	0,2613	26,13	0,4282	42,82
1957	0,2514	25,14	0,3916	39,16
1958	0,4065	40,65	0,4147	41,47
1959	0,2852	28,52	0,4449	44,49
1960	0,3249	32,49	0,4838	48,38
1961	0,3663	36,63	0,4997	49,97
1962	0,3696	36,96	0,5236	52,36
1963	0,3181	31,81	0,5084	50,84
1964	0,2824	28,24	0,4432	44,32
1965	0,2410	24,10	0,4431	44,31
1966	0,2079	20,79	0,3767	37,67
1967	0,1770	17,70	0,3402	34,02
1968	0,1899	18,99	0,4755	47,55
1969	0,1816	18,16	0,4387	43,87
1970	0,1967	19,67	0,4279	42,79
1971	0,2151	21,51	0,3894	38,94
1972	0,3785	37,85	0,4024	40,24
1973	0,2904	29,04	0,3969	39,69
1974	0,2735	27,35	0,3845	38,45
1975	0,2635	26,35	0,4202	42,02

XI.- Indicador:		Banco		Banco	
Créditos/ Cartera d valores + efectos		Hispano	(%)	Bilbao	(%)
1920	0,9267	92,67	0,6456	64,56	
1921	0,4344	43,44	0,4755	47,55	
1922	0,5429	54,29	0,5694	56,94	
1923	0,4046	40,46	0,5294	52,94	
1924	0,4027	40,27	0,5494	54,94	
1925	0,3164	31,64	0,5183	51,83	
1926	0,3111	31,11	0,4852	48,52	
1927	0,3022	30,22	0,4641	46,41	
1928	0,1839	18,39	0,4247	42,47	
1929	0,4526	45,26	0,4759	47,59	
1930	0,3219	32,19	0,4911	49,11	
1931	0,2010	20,10	0,5340	53,40	
1932	0,1917	19,17	0,6784	67,84	
1933	0,1958	19,58	0,6044	60,44	
1934	0,1698	16,98	0,4357	43,57	
1935	0,1396	13,96	0,4023	40,23	
1939	0,2723	27,23	n.d	n.d	
1940	0,3064	30,64	n.d	n.d	
1941	0,4242	42,42	n.d	n.d	
1942	0,4683	46,83	0,6349	63,49	
1943	0,4027	40,27	0,4743	47,43	
1944	0,3789	37,89	0,4202	42,02	
1945	0,2535	25,35	0,3494	34,94	
1946	0,2944	29,44	0,4097	40,97	
1947	0,3536	35,36	0,4952	49,52	
1948	0,3139	31,39	0,4497	44,97	
1949	0,2902	29,02	0,4335	43,35	
1950	0,3139	31,39	0,2438	24,38	
1951	0,2947	29,47	0,1393	13,93	
1952	0,3116	31,16	0,2016	20,16	
1953	0,2940	29,40	0,1663	16,63	
1954	0,2638	26,38	0,1564	15,64	
1955	0,2779	27,79	0,1451	14,51	
1956	0,2811	28,11	0,1402	14,02	
1957	0,2420	24,20	0,1446	14,46	
1958	0,2735	27,35	0,1720	17,20	
1959	0,3094	30,94	0,1575	15,75	
1960	0,3114	31,14	0,1732	17,32	
1961	0,3299	32,99	0,2254	22,54	
1962	0,3519	35,19	0,1963	19,63	
1963	0,3313	33,13	0,1678	16,78	
1964	0,2867	28,67	0,1756	17,56	
1965	0,2855	28,55	0,1565	15,65	
1966	0,2323	23,23	0,1291	12,91	
1967	0,2111	21,11	0,1159	11,59	
1968	0,2242	22,42	0,2451	24,51	
1969	0,2015	20,15	0,2075	20,75	
1970	0,2401	24,01	0,2520	25,20	
1971	0,2238	22,38	0,2428	24,28	
1972	0,2591	25,91	0,3046	30,46	
1973	0,2860	28,60	0,3373	33,73	
1974	0,3838	38,38	0,3377	33,77	
1975	0,3793	37,93	0,3604	36,04	

XI.- Indicador:		Banco		Media	
Créditos/ Cartera d valores + efectos	Vizcaya	(%)	5 grandes	(%)	
1920	0,9038	90,38	1,1025		
1921	0,6055	60,55	0,5470	54,70	
1922	0,8476	84,76	0,5699	56,99	
1923	0,7788	77,88	0,4899	48,99	
1924	0,6749	67,49	0,4474	44,74	
1925	0,5079	50,79	0,4197	41,97	
1926	0,4881	48,81	0,3908	39,08	
1927	0,3537	35,37	0,3438	34,38	
1928	0,2738	27,38	0,3304	33,04	
1929	0,3565	35,65	0,3816	38,16	
1930	0,4604	46,04	0,3674	36,74	
1931	0,3099	30,99	0,3045	30,45	
1932	0,3208	32,08	0,3315	33,15	
1933	0,3300	33,00	0,3284	32,84	
1934	0,2205	22,05	0,2661	26,61	
1935	0,1636	16,36	0,2362	23,62	
1939	n.d	n.d	n.d	n.d	
1940	0,1446	14,46	n.d	n.d	
1941	n.d	n.d	n.d	n.d	
1942	0,3842	38,42	0,5468	54,68	
1943	0,3312	33,12	0,4929	49,29	
1944	0,2348	23,48	0,3861	38,61	
1945	0,2378	23,78	0,3147	31,47	
1946	0,2784	27,84	0,3725	37,25	
1947	0,3972	39,72	0,4283	42,83	
1948	0,3325	33,25	0,4011	40,11	
1949	0,2779	27,79	0,3657	36,57	
1950	0,2998	29,98	0,3453	34,53	
1951	0,2577	25,77	0,3021	30,21	
1952	0,2540	25,40	0,3183	31,83	
1953	0,2464	24,64	0,2958	29,58	
1954	0,2505	25,05	0,3057	30,57	
1955	0,2588	25,88	0,2881	28,81	
1956	0,2457	24,57	0,2713	27,13	
1957	0,2645	26,45	0,2588	25,88	
1958	0,2689	26,89	0,3071	30,71	
1959	0,3036	30,36	0,3001	30,01	
1960	0,2815	28,15	0,3150	31,50	
1961	0,3117	31,17	0,3466	34,66	
1962	0,3508	35,08	0,3584	35,84	
1963	0,3351	33,51	0,3321	33,21	
1964	0,3010	30,10	0,2978	29,78	
1965	0,2670	26,70	0,2786	27,86	
1966	0,2293	22,93	0,2350	23,50	
1967	0,2462	24,62	0,2181	21,81	
1968	0,2207	22,07	0,2711	27,11	
1969	0,1849	18,49	0,2428	24,28	
1970	0,2106	21,06	0,2654	26,54	
1971	0,2251	22,51	0,2593	25,93	
1972	0,3002	30,02	0,3290	32,90	
1973	0,3588	35,88	0,3339	33,39	
1974	0,4253	42,53	0,3610	36,10	
1975	0,4795	47,95	0,3806	38,06	

XII.- Fondos Públicos de cada banco

	Banco Central	Banco Español	Banco Hispano	Banco Bilbao	Banco Vizcaya
1922	13239,4	n.d	121156,4	n.d	77453,9
1923	14917,1	57884,4	161710,8	n.d	69453,8
1924	25441,8	62008,7	120072,5	n.d	78597,9
1925	28024,1	61254,4	171752,1	n.d	56298,9
1926	30288,0	62331,8	184642,8	n.d	100526,1
1927	35591,8	119395,4	225930,3	n.d	137494,3
1928	68402,2	156888,8	237726,5	n.d	171280,2
1929	80338,7	221285,0	337452,0	n.d	167678,7
1930	80678,6	325129,5	392247,5	n.d	178728,7
1931	80715,3	334973,6	402663,5	n.d	175630,6
1932	81628,8	371125,4	449254,0	n.d	171752,4
1933	87478,8	390124,0	494639,2	n.d	161650,4
1934	154225,8	425380,8	609380,5	n.d	231522,7
1935	175104,8	561646,7	669458,3	n.d	323572,0
1942					
1943	337671	1167428	1735837	589007	716994
1944	425873	1793278	1927095	737652	1005785
1945	626390	2606523	2639108	1052281	1165247
1946	770092	2772394	3226673	1300925	1395048
1947	1117382	2837905	3094230	1235524	1241003
1948	1163835	2927206	3145988	1241639	1161378
1949	1148506	3123659	3253026	1392390	1303415
1950	2153507	3906811	4131870	1706567	1707194
1951	2394234	4555400	4488514	1880206	1843468
1952	2836571	4926929	5118371	2443361	2125686
1953	3286202	6091422	5204726	2734337	2508425
1954	3695042	6937945	6266108	2811405	2778676
1955	4866069	7906302	7621555	3469474	3555467
1956	6124020	9845785	9995911	4864321	4533136
1957	6459173	10618397	11051853	4567080	4852747
1958	6594569	11175871	10820868	4697186	5417874
1959	6290794	11268765	11370181	4884019	5598202
1960	5999727	11536446	11437410	4847357	5705826
1961	5910027	11294713	11359819	4866513	5772431
1962	5494420	10880769	10544565	4665663	5630981
1963	6580222	10768606	10554056	4625921	5514613
1964	6658225	12737699	11877941	5091664	5720012
1965	8338503	13777984	12393397	7358042	6586535
1966	10918062	17053336	15364652	9271459	8218536
1967	14267849	21128127	18922693	11505660	9734649
1968	19203277	27719339	25819818	14462848	13133126
1969	22606748	32817685	29514606	17360414	15986679
1970	28395059	37851381	30989967	25399494	17625299
1971	36058937	43817514	32939071	35747842	21584194
1972	43415787	43603427	34849056	39064837	22560407
1973	39698358	43176160	39131448	39273325	32746785
1974	40633720	49053981	42191966	41050413	25839579
1975	48309323	56184264	50183136	45752311	28523303

XII.- Fondos Públicos de cada banco

	Banco Central	Banco Español	Banco Hispano	Banco Bilbao	Banco Vizcaya
1922	13239,4	n.d	121156,4	n.d	77453,9
1923	14917,1	57884,4	161710,8	n.d	69453,8
1924	25441,8	62008,7	120072,5	n.d	78597,9
1925	28024,1	61254,4	171752,1	n.d	56298,9
1926	30288,0	62331,8	184642,8	n.d	100526,1
1927	35591,8	119395,4	225930,3	n.d	137494,3
1928	68402,2	156888,8	237726,5	n.d	171280,2
1929	80338,7	221285,0	337452,0	n.d	167678,7
1930	80678,6	325129,5	392247,5	n.d	178728,7
1931	80715,3	334973,6	402663,5	n.d	175630,6
1932	81628,8	371125,4	449254,0	n.d	171752,4
1933	87478,8	390124,0	494639,2	n.d	161650,4
1934	154225,8	425380,8	609380,5	n.d	231522,7
1935	175104,8	561646,7	669458,3	n.d	323572,0
1942					
1943	337671	1167428	1735837	589007	716994
1944	425873	1793278	1927095	737652	1005785
1945	626390	2606523	2639108	1052281	1165247
1946	770092	2772394	3226673	1300925	1395048
1947	1117382	2837905	3094230	1235524	1241003
1948	1163835	2927206	3145988	1241639	1161378
1949	1148506	3123659	3253026	1392390	1303415
1950	2153507	3906811	4131870	1706567	1707194
1951	2394234	4555400	4488514	1880206	1843468
1952	2836571	4926929	5118371	2443361	2125686
1953	3286202	6091422	5204726	2734337	2508425
1954	3695042	6937945	6266108	2811405	2778676
1955	4866069	7906302	7621555	3469474	3555467
1956	6124020	9845785	9995911	4864321	4533136
1957	6459173	10618397	11051853	4567080	4852747
1958	6594569	11175871	10820868	4697186	5417874
1959	6290794	11268765	11370181	4884019	5598202
1960	5999727	11536446	11437410	4847357	5705826
1961	5910027	11294713	11359819	4866513	5772431
1962	5494420	10880769	10544565	4665663	5630981
1963	6580222	10768606	10554056	4625921	5514613
1964	6658225	12737699	11877941	5091664	5720012
1965	8338503	13777984	12393397	7358042	6586535
1966	10918062	17053336	15364652	9271459	8218536
1967	14267849	21128127	18922693	11505660	9734649
1968	19203277	27719339	25819818	14462848	13133126
1969	22606748	32817685	29514606	17360414	15986679
1970	28395059	37851381	30989967	25399494	17625299
1971	36058937	43817514	32939071	35747842	21584194
1972	43415787	43603427	34849056	39064837	22560407
1973	39698358	43176160	39131448	39273325	32746785
1974	40633720	49053981	42191966	41050413	25839579
1975	48309323	56184264	50183136	45752311	28523303

III.-Indicador: Banco Bilbao				
entabilidad				
el activo=				
ngresos/				
réditos+				
artera+				
fectos				
	Intereses	Créditos+	Intereses/	
	y comisiones	efectos+	créditos+	
		títulos	efectos+títulos	
1920	19146103,7	486831	3,933	
1921	23337943,7	490008	4,763	
1922	29826794,1	423042	7,051	
1923	30748682,3	467852	6,572	
1924	31811240,0	522922	6,083	
1925	35189073,0	553870	6,353	
1926	37275402,5	489908	7,609	
1927	43620805,3	589393	7,401	
1928	49106938,4	623486	7,876	
1929	54762305,1	670214	8,171	
1930	55604910,2	780144	7,128	
1931	56264706,4	736345	7,641	
1932	51844604,2	654640	7,920	
1933	49871071,3	713880	6,986	
1934	52267619,1	732719	7,133	
1935	52060221,4	837038	6,220	
1942	83989527,1	1540551	5,452	
1943	93027558,8	1662893	5,594	
1944	87659703,7	1878670	4,666	
1945	104913379,5	2422576	4,331	
1946	134956647,9	3105391	4,346	
1947	181570919,8	3898378	4,658	
1948	214636068,0	4184935	5,129	
1949	227258544,7	4554471	4,990	
1950	267146716,3	5739282	4,655	
1951	341163398,8	6545621	5,212	
1952	408808667,3	7957010	5,138	
1953	474737773,9	8958439	5,299	
1954	516273122,8	9587148	5,385	
1955	582956166,3	11020873	5,290	
1956	734631859,0	13807286	5,321	
1957	963712043,2	15062370	6,398	
1958	1018250753,6	16767122	6,073	
1959	1135652688,7	17321132	6,556	
1960	1195473606,9	20382140	5,865	
1961	1331104642,5	24695211	5,390	
1962	1579713685,4	31252219	5,055	
1963	1984829422,7	36173800	5,487	
1964	2322163557,4	45241308	5,133	
1965	3094128341,0	52459655	5,898	
1966	3559209424,6	57523909	6,187	
1967	4012000330,5	65254369	6,148	
1968	4783985995,1	72435672	6,604	
1969	6280887962,7	88093202	7,130	
1970	9306470791,6	121336239	7,670	
1971	11719426872,0	152670573	7,676	
1972	14138014667,3	185829895	7,608	
1973	18789715537,9	232711412	8,074	
1974	26113251750,5	272758509	9,574	
1975	33094005638,5	330563963	10,011	

XIII.-Indicador: Banco Vizcaya

Rentabilidad

del activo=
Ingresos/
créditos+
cartera+
efectos

Intereses
y comisiones

Créditos+
efectos+
títulos

Intereses/
créditos+
efectos+títulos

	Intereses y comisiones	Créditos+ efectos+ títulos	Intereses/ créditos+ efectos+títulos
1920	11220270,0	175003	6,411
1921	13459197,0	162931	8,261
1922	18575854,0	315316	5,891
1923	21085548,0	311419	6,771
1924	21308567,0	352959	6,037
1925	21439583,0	280679	7,638
1926	21869673,0	313793	6,969
1927	28674406,0	386266	7,423
1928	34526923,0	453104	7,620
1929	42234140,0	520584	8,113
1930	42673854,0	608808	7,009
1931	41737705,0	533821	7,819
1932	45621465,7	573551	7,954
1933	45979959,6	562541	8,174
1934	53601957,6	620289	8,641
1935	55799599,2	669755	8,331
1942	54936182,7	1443532	3,806
1943	69452321,6	1600718	4,339
1944	80029266,0	1984603	4,033
1945	95167441,8	2321553	4,099
1946	115492183,5	3086285	3,742
1947	154592088,6	3854240	4,011
1948	170052304,8	3991614	4,260
1949	186043838,0	4481313	4,152
1950	212664161,4	5612270	3,789
1951	259290778,4	6490174	3,995
1952	299160707,9	7726043	3,872
1953	339942608,3	8414368	4,040
1954	421632874,4	9461992	4,456
1955	484715005,7	11571050	4,189
1956	628608117,8	14397243	4,366
1957	843510542,8	16841034	5,009
1958	941121542,3	19253002	4,888
1959	1049537863,5	20597774	5,095
1960	1105799115,2	21371973	5,174
1961	1156585787,4	25577738	4,522
1962	1436019317,3	31463331	4,564
1963	1717725549,7	34814890	4,934
1964	2046871847,9	40384249	5,068
1965	2366110620,3	47215228	5,011
1966	2775138336,0	51177778	5,423
1967	3344344379,1	57572441	5,809
1968	4267239211,0	67058160	6,363
1969	5291054990,3	79410075	6,663
1970	6746972876,6	90432585	7,461
1971	7929469314,4	114312011	6,937
1972	8892572763,8	137636152	6,461
1973	12117318170,0	172590302	7,021
1974	16981175813,3	199917703	8,494
1975	21062904315,8	228738644	9,208

XIII.-Indicador: Banco Central

Rentabilidad

del activo=

Ingresos/

créditos+

cartera+

efectos

Intereses
y comisiones

Créditos+
efectos+
títulos

Intereses/
créditos+
efectos+títulos

1920	1311400,0	101591	1,291
1921	1894054,7	175344	1,080
1922	6284397,9	169871	3,700
1923	7977607,5	194602	4,099
1924	8004347,7	228409	3,504
1925	10933992,2	146061	7,486
1926	12524553,6	171520	7,302
1927	10508943,0	245445	4,282
1928	11270585,0	217617	5,179
1929	24393138,0	380308	6,414
1930	29365134,0	317222	9,257
1931	26869965,5	249504	10,769
1932	33349063,0	255040	13,076
1933	38189837,6	263075	14,517
1934	37111837,8	455909	8,140
1935	46308657,7	487607	9,497
1942	74664307,1	939224	7,950
1943	112217709,3	1254210	8,947
1944	125520254,4	1413438	8,880
1945	150324854,6	1708294	8,800
1946	182051162,0	2349390	7,749
1947	256348251,1	3778268	6,785
1948	339930068,5	4136805	8,217
1949	403508332,0	4593753	8,784
1950	405025105,9	6812903	5,945
1951	567817734,5	8108974	7,002
1952	684367869,0	9976127	6,860
1953	815541764,5	11952691	6,823
1954	917845814,7	13589871	6,754
1955	1049542163,5	15367843	6,829
1956	1235447728,9	19076039	6,476
1957	1597348000,7	21586635	7,400
1958	1924286390,4	24472852	7,863
1959	2009940887,6	24742529	8,123
1960	2125521476,4	27066860	7,853
1961	2320274568,9	32163699	7,214
1962	2684773080,9	37567906	7,146
1963	3199010465,3	41189203	7,767
1964	3423064505,7	47176805	7,256
1965	4000981610,8	59120681	6,767
1966	4807538722,5	65678969	7,320
1967	5625131334,9	77229499	7,284
1968	6561181710,0	91869250	7,142
1969	7511833217,7	88093202	8,527
1970	9936694393,3	134878534	7,367
1971	12326588347,0	167943566	7,340
1972	13784584000,0	204978676	6,725
1973	18874602208,0	246337931	7,662
1974	26063372176,0	302326404	8,621
1975	33794363413,0	371876691	9,088

XIII.-Indicador: Rentabilidad del activo= Ingresos/ créditos+ cartera+ efectos	Banco Español			Media
	Intereses y comisiones	Créditos+ efectos+ títulos	Intereses/ créditos+ efectos+títulos	4 grandes bancos
1920	5260161,0	384962	1,366	3,25
1921	6640327,0	287107	2,313	4,10
1922	7984528,0	240060	3,326	4,99
1923	8951118,0	235853	3,795	5,31
1924	8819400,0	269144	3,277	4,73
1925	20045216,7	335962	5,967	6,86
1926	23428042,9	398196	5,884	6,94
1927	35384480,4	476582	7,425	6,63
1928	48506750,2	727381	6,669	6,84
1929	54486923,6	923507	5,900	7,15
1930	54612082,2	1113374	4,905	7,07
1931	85528429,4	988017	8,657	8,72
1932	82920498,1	947059	8,756	9,43
1933	91492075,8	993398	9,210	9,72
1934	92149896,2	1016628	9,064	8,24
1935	94608839,0	1182118	8,003	8,01
1942	127271975,4	3046698	4,177	5,35
1943	153942761,9	3313809	4,645	5,88
1944	160317167,3	3953305	4,055	5,41
1945	200476241,9	5248975	3,819	5,26
1946	150848832,9	6330964	2,383	4,55
1947	349659102,7	7770883	4,500	4,99
1948	437666179,9	8757854	4,997	5,65
1949	458994464,0	9546809	4,808	5,68
1950	583852010,9	12220980	4,777	4,79
1951	764256750,1	14793667	5,166	5,34
1952	923404581,2	17136533	5,389	5,31
1953	1066367799,7	19978274	5,338	5,38
1954	1234145312,5	22376372	5,515	5,53
1955	1388997875,4	25151568	5,523	5,46
1956	1785156292,9	31516623	5,664	5,46
1957	2231999279,3	34606541	6,450	6,31
1958	2491235589,8	39538777	6,301	6,28
1959	2776896489,9	41822242	6,640	6,60
1960	3146711783,0	48026156	6,552	6,36
1961	3572226654,2	53727352	6,649	5,94
1962	4403813565,2	61521115	7,158	5,98
1963	5000229903,0	67742621	7,381	6,39
1964	5576361057,1	80213951	6,952	6,10
1965	6610581072,8	97250029	6,798	6,12
1966	8277286142,6	107513371	7,699	6,66
1967	9267799277,1	120919169	7,664	6,73
1968	10041671318,2	133907568	7,499	6,90
1969	12326007627,7	171531383	7,186	7,38
1970	15225380101,2	183387040	8,302	7,70
1971	17627554320,0	220344429	8,000	7,49
1972	18806014896,6	261156983	7,201	7,00
1973	23017249537,6	301373932	7,637	7,60
1974	31226289036,8	370972831	8,417	8,78
1975	40533256259,4	443571987	9,138	9,36

XIII.-Indicador: Banco Rentabilidad del activo= Ingresos/ créditos+ cartera+ efectos	Hispanoamericano			Media
	Intereses y comisiones	Créditos+ efectos+ títulos	Intereses/ créditos+ efectos+títulos	cinco grandes
1920	66958198	512978832	13,05	5,21
1921	64749173	584241640	11,08	5,50
1922	26924350	654998925	4,11	4,82
1923	26509425	649366642	4,08	5,06
1924	25234915	641724336	3,93	4,57
1925	27582975	679811000	4,06	6,30
1926	27125936	652674983	4,16	6,38
1927	29515156	714437435	4,13	6,13
1928	32030107	763876864	4,19	6,31
1929	34297763	1122983990	3,05	6,33
1930	36019155	1155347974	3,12	6,28
1931	37403057	1004077292	3,73	7,72
1932	39388919	1035822563	3,80	8,30
1933	41367995	1107206905	3,74	8,52
1934	43738255	1260047783	3,47	7,29
1935	46379523	1317445049	3,52	7,11
1942	n.d	3960639	n.d	n
1943	n.d	4154019	n.d	n
1944	n.d	5111151	n.d	n
1945	n.d	5969785	n.d	n
1946	n.d	7996211	n.d	n
1947	n.d	9853160	n.d	n
1948	n.d	9978679	n.d	n
1949	n.d	10094445	n.d	n
1950	n.d	13056767	n.d	n
1951	n.d	15697366	n.d	n
1952	n.d	17869646	n.d	n
1953	n.d	19347570	n.d	n
1954	n.d	21400498	n.d	n
1955	1347798267	25596061	5,27	5,42
1956	1708056811	32190726	5,31	5,43
1957	2136696230	35505504	6,02	6,25
1958	2527256820	38174017	6,62	6,35
1959	2777241655	40419798	6,87	6,66
1960	2950844277	44424252	6,64	6,42
1961	3353951940,9	52439187	6,40	6,03
1962	3842787444	60170618	6,39	6,06
1963	4325806303	65223838	6,63	6,44
1964	4571825149	74442464	6,14	6,11
1965	5182535086,8	85554343	6,06	6,11
1966	6195533045,9	97281315	6,37	6,60
1967	7219644078,4	113138958	6,38	6,66
1968	8719421411	127047605	6,86	6,89
1969	10709159301	150149035	7,13	7,33
1970	12701800000	162090354	7,84	7,73
1971	14286404898,9	185663301	7,69	7,53
1972	15592844102	222899069	7,00	7,00
1973	19077788857	264079597	7,22	7,52
1974	26253611507	315265599	8,33	8,69
1975	34380946963	379852133	9,05	9,30

XIV.-Indicador: Depósitos bancos "i"/ Total Depósitos	Depósitos Banco Central -----	Depósitos Banco Español -----	Depósitos Banco Hispano -----
1920	84728	335480	620566
1921	139168	217334	675883
1922	147790	200827	548178
1923	176948	209865	570570
1924	191739	240452	619567
1925	108589	326174	596989
1926	137442	372887	620339
1927	195813	492044	739788
1928	285768	580747	753950
1929	292947	809032	968198
1930	229649	1014203	1067287
1931	172177	876036	1102895
1932	202572	902725	915269
1933	222476	974393	1025924
1934	329904	1029510	1171860
1935	382637	1126947	1310274
1941	n.d	n.d	n.d
1942	914152	3193516	3477060
1943	1219245	3686460	3954430
1944	1374116	4399202	5134328
1945	1715606	5319014	5789866
1946	2093196	6609831	7090460
1947	3043351	7468182	8147402
1948	3388001	8398076	8504316
1949	3956951	9393147	9490615
1950	6205548	11060502	11060502
1951	7295906	13364139	13346164
1952	8698849	15367684	15009701
1953	10319177	17487389	17316420
1954	11552827	20634925	20075919
1955	13189793	23535760	22895772
1956	15721022	27326524	26534205
1957	18242379	30539460	29754108
1958	21209609	34843382	34094496
1959	22485463	36632109	35817298
1960	25784178	42765754	41888521
1961	30966821	49647538	48509703
1962	36264495	58642240	55239918
1963	41592737	65366147	61923730
1964	51155464	79503507	73563078
1965	60350640	92547701	84299485
1966	68652718	103153717	92297878
1967	79786635	116640153	104264803
1968	92059502	133204383	120915239
1969	110219173	154465530	140277923
1970	138175301	169635098	155387444
1971	168320611	197132967	180462653
1972	212731602	244781007	212911801
1973	260138735	293598221	260822339
1974	302444750	342468681	292358819
1975	369408402	404500720	342079513

XIV.-Indicador:	Depósitos	Depósitos	Depósitos 5	(%) depósito
Depósitos	Banco Bilbao	Banco Vizcaya	grandes	5 grandes
bancos "i"/	-----	-----	-----	-----
Total Depósitos				
1920	373861	133157	1547792	47,99
1921	390835	133472	1556692	47,07
1922	375058	200799	1472651	33,85
1923	412692	246354	1616428	36,02
1924	405695	288728	1746181	41,88
1925	459148	259817	1750716	44,57
1926	433649	270276	1834593	44,37
1927	475030	334041	2236716	45,90
1928	507949	379860	2508274	45,36
1929	536910	422341	3029429	48,80
1930	604028	475532	3390700	50,25
1931	656775	399916	3207800	57,41
1932	648758	448900	3118224	52,48
1933	704833	484018	3411645	54,87
1934	696594	537869	3765738	56,63
1935	722801	626202	4168861	57,41
1941	n.d	n.d	8848980	63,00
1942	1309546	1347897	10242171	62,97
1943	1497799	1626225	11984159	64,37
1944	1815373	1929185	14652204	66,51
1945	2261734	2227987	17314207	66,28
1946	2695562	2751400	21240449	64,21
1947	3181253	3222267	25062455	64,60
1948	3412550	3403493	27106436	64,20
1949	3873486	3856865	30571064	64,01
1950	4495400	4459446	37281398	67,53
1951	5446287	5733254	45185750	68,11
1952	6202138	6887570	52165942	67,20
1953	7334230	7835799	60293015	67,07
1954	8176449	8904900	69345020	66,50
1955	9504358	10649452	79775135	64,36
1956	11382310	12325535	93289596	62,96
1957	12753247	14032201	105321395	63,73
1958	14967844	16234408	121349739	63,75
1959	16094797	17592999	128622666	63,47
1960	18797832	20573854	149810139	63,53
1961	23756304	23692381	176572747	62,54
1962	29964546	28793011	208904210	61,17
1963	37504736	32280033	238667383	60,31
1964	46568374	40723375	291513798	59,72
1965	52115998	45846693	335160517	58,17
1966	55630824	48303608	368038745	57,28
1967	62090494	53081444	415863529	56,13
1968	70003500	64304735	480487359	55,91
1969	83618117	76219567	564800310	54,91
1970	119461830	88316573	670976246	54,73
1971	145624400	107246122	798786753	54,98
1972	176536615	130879009	977840034	53,14
1973	219686476	168359048	1202604819	51,43
1974	252786285	186741542	1376800077	49,11

XV.-Indicador:
Depósitos corto/
Total depósitos

	Banco Bilbao	Banco Vizcaya	Banco Central	Banco Hispano
1921	0,6372	n.d	n.d	n.d
1922	0,7587	0,7950	0,6127	0,9417
1923	0,6417	0,7864	0,6148	0,9243
1924	0,8178	0,7934	0,5834	0,9287
1925	0,8148	0,7500	0,5210	0,9313
1926	0,8576	0,8108	0,5525	0,9341
1927	0,8649	0,7371	0,5345	0,9406
1928	0,8387	0,7477	0,5090	0,9198
1929	0,7762	0,7287	0,8494	0,8550
1930	0,7721	0,7396	0,9076	0,8544
1931	0,7384	0,7486	0,8885	0,9048
1932	0,7569	0,7637	0,9168	0,9147
1933	0,7796	0,7606	0,9274	0,9084
1934	0,7894	0,7764	0,8581	0,9161
1935	0,7940	0,7743	0,8361	0,8907
1942	0,895	0,923	0,942	0,960
1943	0,921	0,936	0,953	0,952
1944	0,935	0,938	0,952	0,955
1945	0,935	0,938	0,957	0,951
1946	0,942	0,949	0,965	0,959
1947	0,932	0,950	0,947	0,952
1948	0,928	0,935	0,941	0,956
1949	0,941	0,932	0,948	0,893
1950	0,942	0,933	0,957	0,960
1951	0,944	0,935	0,961	0,963
1952	0,935	0,924	0,937	0,966
1953	0,920	0,899	0,924	0,940
1954	0,902	0,879	0,917	0,918
1955	0,892	0,848	0,908	0,919
1956	0,877	0,863	0,907	0,915
1957	0,903	0,865	0,921	0,927
1958	0,924	0,856	0,932	0,940
1959	0,933	0,854	0,930	0,939
1960	0,889	0,804	0,853	0,854
1961	0,867	0,801	0,841	0,844
1962	0,832	0,813	0,693	0,827
1963	0,796	0,808	0,830	0,808
1964	0,837	0,836	0,840	0,820
1965	0,869	0,853	0,847	0,840
1966	0,879	0,868	0,866	0,851
1967	0,882	0,860	0,865	0,848
1968	0,821	0,840	0,815	0,772
1969	0,793	0,808	0,779	0,748
1970	0,694	0,739	0,701	0,685
1971	0,646	0,708	0,667	0,671
1972	0,672	0,722	0,680	0,679
1973	0,675	0,678	0,659	0,629
1974	0,661	0,674	0,648	0,635
1975	0,660	0,661	0,661	0,658

XV.-Indicador:
Depósitos corto/
Total depósitos

	Banco Español	Media 5 grandes
1921	n.d	n.d
1922	n.d	n.d
1923	0,8632	0,766
1924	0,8967	0,804
1925	0,9058	0,785
1926	0,8951	0,810
1927	0,8813	0,792
1928	0,8925	0,782
1929	0,9049	0,823
1930	0,8602	0,827
1931	0,8955	0,835
1932	0,9314	0,857
1933	0,9251	0,860
1934	0,9193	0,852
1935	0,9060	0,840
1942	0,975	0,939
1943	0,972	0,947
1944	0,965	0,949
1945	0,986	0,953
1946	0,975	0,958
1947	0,967	0,950
1948	0,955	0,943
1949	0,966	0,936
1950	0,957	0,950
1951	0,944	0,949
1952	0,935	0,939
1953	0,919	0,920
1954	0,905	0,904
1955	0,879	0,889
1956	0,882	0,889
1957	0,892	0,902
1958	0,918	0,914
1959	0,923	0,916
1960	0,890	0,858
1961	0,879	0,846
1962	0,848	0,802
1963	0,833	0,815
1964	0,852	0,837
1965	0,871	0,856
1966	0,878	0,868
1967	0,875	0,866
1968	0,821	0,814
1969	0,800	0,786
1970	0,721	0,708
1971	0,684	0,675
1972	0,712	0,693
1973	0,699	0,668
1974	0,676	0,659
1975	0,678	0,664

		Depósitos Banco Bilbao	Gastos financieros	Coste de los depósitos
XVI.-Indicador	1930	604028489	n.d	n.d
Coste de los	1931	656775084	32412556,8	4,94
depósitos=	1932	648757999	28518037,9	4,40
Gastos	1933	704833345	27624180,1	3,92
financieros/	1934	696594007	29808197,4	4,28
depósitos	1935	722800996	29154042,3	4,03
	1942	1309546000	36874074,6	2,82
	1943	1497799000	39501351,9	2,64
	1944	1815373000	26631286,7	1,47
	1945	2261734000	29244119,7	1,29
	1946	2695562000	37440793,7	1,39
	1947	3181253000	51319325,9	1,61
	1948	3412550000	58469100,9	1,71
	1949	3873486000	61193195,5	1,58
	1950	4495400000	75638095,0	1,68
	1951	5446287000	114063928,3	2,09
	1952	6202138000	140169981,0	2,26
	1953	7334230000	170889649,5	2,33
	1954	8176449000	166097100,3	2,03
	1955	9504358000	190072138,0	2,00
	1956	11382310000	242578679,8	2,13
	1957	12753247000	312291525,3	2,45
	1958	14967844000	326487349,9	2,18
	1959	16094797000	369232278,8	2,29
	1960	18797832000	363012291,9	1,93
	1961	23756304000	409548920,8	1,72
	1962	29964546000	496290692,0	1,66
	1963	37504736000	690453921,0	1,84
	1964	46568374000	850571402,5	1,83
	1965	52115998000	1373649169,3	2,64
	1966	55630824000	1490903380,9	2,68
	1967	62090494000	1541453132,5	2,48
	1968	70003500000	1729250966,6	2,47
	1969	83618117000	2290071231,0	2,74
	1970	119461830000	4047263630,5	3,39
	1971	145624400000	4664575755,8	3,20
	1972	176536615000	5238393690,3	2,97
	1973	219686476000	7720252770,3	3,51
	1974	252786285000	11503059948,1	4,55
	1975	290726705000	14595585604,0	5,02

	Depósitos Banco Vizcaya	Gastos financieros	Coste de los depósitos
XVI.-Indicador 1930	475531830	n.d	n.d
Coste de los 1931	399916497	24668524,0	6,17
depósitos= 1932	448900114	26715233,0	5,95
Gastos 1933	484017919	26286997,6	5,43
financieros/ 1934	537869289	33795165,8	6,28
depósitos 1935	626202490	35244611,3	5,63
1942	1347897000	12255443,7	0,91
1943	1626225000	14550330,8	0,89
1944	1929185000	17676912,7	0,92
1945	2227987000	20298724,6	0,91
1946	2751400000	24019904,1	0,87
1947	3222267000	29055039,9	0,90
1948	3403493000	33853669,1	0,99
1949	3856865000	38377400,3	1,00
1950	4459446000	46336624,6	1,04
1951	5733254000	58248763,2	1,02
1952	6887570000	77646850,0	1,13
1953	7835799000	94466032,2	1,21
1954	8904900000	107939207,3	1,21
1955	10649452000	145260298,5	1,36
1956	12325535000	219743094,3	1,78
1957	14032201000	324658484,1	2,31
1958	16234408000	355298459,5	2,19
1959	17592999000	397015895,2	2,26
1960	20573854000	403682673,9	1,96
1961	23692381000	397084728,2	1,68
1962	28793011000	568595994,9	1,97
1963	32280033000	681038618,3	2,11
1964	40723375000	884824005,6	2,17
1965	45846693000	968749144,3	2,11
1966	48303608000	1020460698,2	2,11
1967	53081444000	1144057986,1	2,16
1968	64304735000	1629618753,0	2,53
1969	76219567000	2046746527,8	2,69
1970	88316573000	2714387735,2	3,07
1971	107246122000	3343008159,6	3,12
1972	130879009000	3372899504,9	2,58
1973	168359048000	5019975692,4	2,98
1974	186741542000	8101493802,9	4,34
1975	206075836000	9776549176,3	4,74

	Depósitos Banco Central	Gastos financieros	Coste de los depósitos
XVI.-Indicador 1930	229649371	n.d	n.d
Coste de los 1931	172176917	14760062,7	8,57
depósitos= 1932	202572115	20828865,6	10,28
Gastos 1933	222476498	24643525,1	11,08
financieros/ 1934	329903937	24253980,4	7,35
depósitos 1935	382636709	30585710,0	7,99
1942	914152000	43917565,4	4,80
1943	1219245000	62247593,0	5,11
1944	1374116000	68486110,1	4,98
1945	1715606000	78208671,0	4,56
1946	2093196000	92422191,0	4,42
1947	3043351000	137218353,6	4,51
1948	3388001000	184300647,7	5,44
1949	3956951000	232664393,4	5,88
1950	6205548000	160548499,9	2,59
1951	7295906000	209853151,7	2,88
1952	8698849000	306435499,7	3,52
1953	10319177000	398577155,0	3,86
1954	11552827000	423733539,5	3,67
1955	13189793000	515196377,3	3,91
1956	15721022000	628595715,7	4,00
1957	18242379000	824419475,0	4,52
1958	21209609000	1032598023,6	4,87
1959	22485463000	1053135067,2	4,68
1960	25784178000	1114137335,0	4,32
1961	30966821000	1217767780,1	3,93
1962	36264495000	1449870148,7	4,00
1963	41592737000	1696884751,9	4,08
1964	51155464000	1722827052,4	3,37
1965	60350640000	1824294911,6	3,02
1966	68652718000	2302297593,2	3,35
1967	79786635000	2571829003,2	3,22
1968	92059502000	2797888403,6	3,04
1969	110219173000	3140041220,2	2,85
1970	138175301000	4539146122,8	3,29
1971	168320611000	5676226638,2	3,37
1972	212731602000	5764300000,0	2,71
1973	260138735000	6934523765,2	2,67
1974	302444750000	12167131508,5	4,02
1975	369408402000	16416649773,3	4,44

		Depósitos	Gastos	Coste de los
		Banco Español	financieros	depósitos
XVI.-Indicador	1930	1014202749	n.d	n.d
Coste de los	1931	876036415	49903243,7	5,70
depósitos=	1932	902725006	49972490,6	5,54
Gastos	1933	974393232	54382553,9	5,58
financieros/	1934	1029509884	52910578,3	5,14
depósitos	1935	1126946908	53857810,2	4,78
	1942	3193516000	30614760,9	0,96
	1943	3686460000	35257500,4	0,96
	1944	4399202000	34590708,8	0,79
	1945	5319014000	53784124,4	1,01
	1946	6609831000	42562266,4	0,64
	1947	7468182000	98015355,0	1,31
	1948	8398076000	149592381,0	1,78
	1949	9393147000	147491616,5	1,57
	1950	11060502000	190621896,2	1,72
	1951	13364139000	293810993,4	2,20
	1952	15367684000	372363957,3	2,42
	1953	17487389000	476190097,4	2,72
	1954	20634925000	514727284,6	2,49
	1955	23535760000	581424425,3	2,47
	1956	27326524000	691208510,2	2,53
	1957	30539460000	909586820,8	2,98
	1958	34843382000	1044783039,4	3,00
	1959	36632109000	1222515409,9	3,34
	1960	42765754000	1486894230,9	3,48
	1961	49647538000	1752183438,8	3,53
	1962	58642240000	2343826605,0	4,00
	1963	65366147000	2510726060,7	3,84
	1964	79503507000	2709321849,6	3,41
	1965	92547701000	3086198635,0	3,33
	1966	103153717000	4102840360,0	3,98
	1967	116640153000	4340953135,5	3,72
	1968	133204383000	4269946160,9	3,21
	1969	154465530000	5571773347,0	3,61
	1970	169635098000	7338968447,1	4,33
	1971	197132967000	7885318680,0	4,00
	1972	244781007000	7595419779,7	3,10
	1973	293598221000	9246001505,6	3,15
	1974	342468681000	14264902539,6	4,17
	1975	404500720000	19656737686,6	4,86

XVI.-Indicador		Depósitos		Gastos financieros	Coste de los depósitos
		Banco	Hispano		
Coste de los depósitos=	1930	1067287157		n.d	n.d
Gastos financieros/ depósitos	1931	1102895320		n.d	n.d
	1932	915268875		n.d	n.d
	1933	1025923686		n.d	n.d
	1934	1171860467		n.d	n.d
	1935	1310273712		n.d	n.d
	1942	3477060000		n.d	n.d
	1943	3954430000		n.d	n.d
	1944	5134328000		n.d	n.d
	1945	5789866000		n.d	n.d
	1946	7090460000		n.d	n.d
	1947	8147402000		n.d	n.d
	1948	8504316000		n.d	n.d
	1949	9490615000		n.d	n.d
	1950	11060502000		n.d	n.d
	1951	13346164000		n.d	n.d
	1952	15009701000		n.d	n.d
	1953	17316420000		n.d	n.d
	1954	20075919000		n.d	n.d
	1955	22895772000	518772175		2,27
	1956	26534205000	736327079		2,78
	1957	29754108000	941592700		3,16
	1958	34094496000	1097578295		3,22
	1959	35817298000	1234830043		3,45
	1960	41888521000	1321546908,5		3,15
	1961	48509703000	1604751274,7		3,31
	1962	55239918000	1882079620,1		3,41
	1963	61923730000	1970361658,5		3,18
	1964	73563078000	1987060225,8		2,70
	1965	84299485000	2021646929,8		2,40
	1966	92297878000	2625054059,7		2,84
	1967	104264803000	2866523619,5		2,75
	1968	120915239000	3592570357,9		2,97
	1969	140277923000	4530681499,7		3,23
	1970	155387444000	5612900000		3,61
	1971	180462653000	6352045133,1		3,52
	1972	212911801000	6458398157,3		3,03
	1973	260822339000	8142839800,5		3,12
	1974	292358819000	13229970356,		4,53
	1975	342079513000	17006692466,		4,97

		media 4	media 5
		grandes bancos	grandes bancos
XVI.-Indicador	1930	2,69	2,16
Coste de los	1931	6,34	5,07
depósitos=	1932	6,54	5,23
Gastos	1933	6,50	5,20
financieros/	1934	5,76	4,61
depósitos	1935	5,61	4,49
	1942	2,37	1,90
	1943	2,40	1,92
	1944	2,04	1,63
	1945	1,94	1,55
	1946	1,83	1,46
	1947	2,08	1,67
	1948	2,48	1,99
	1949	2,51	2,00
	1950	1,76	1,41
	1951	2,05	1,64
	1952	2,33	1,87
	1953	2,53	2,02
	1954	2,35	1,88
	1955	2,44	2,40
	1956	2,61	2,64
	1957	3,07	3,08
	1958	3,06	3,09
	1959	3,14	3,20
	1960	2,92	2,97
	1961	2,72	2,83
	1962	2,91	3,01
	1963	2,97	3,01
	1964	2,69	2,70
	1965	2,78	2,70
	1966	3,03	2,99
	1967	2,90	2,87
	1968	2,81	2,84
	1969	2,97	3,02
	1970	3,52	3,54
	1971	3,42	3,44
	1972	2,84	2,88
	1973	3,08	3,09
	1974	4,27	4,32
	1975	4,77	4,81

XVII.-Indicador:	Gastos Generales Banco Bilbao	Recursos Propios	gastos generales/ recursos propios
Gastos generales/ recursos propios			
1920	2580744,4	113770046,4	2,27
1921	3819665,5	120539362,2	3,17
1922	4585390,7	123853717,7	3,70
1923	4922161,9	124164611,5	3,96
1924	5778852,8	124415423,3	4,64
1925	5918101,2	124673291,0	4,75
1926	6227927,0	124946276,0	4,98
1927	7098702,0	125494277,6	5,66
1928	7591199,2	126572863,5	6,00
1929	7387162,4	127794248,4	5,78
1930	8760163,9	126654765,3	6,92
1931	10386843,5	158809694,0	6,54
1932	10939926,5	160258769,5	6,83
1933	10881600,2	161232094,0	6,75
1934	11007426,4	158915357,6	6,93
1935	11145537,2	158957156,4	7,01
XVII.-Indicador			
1940	n.d	n.d	n.d
Gastos generales/ recursos propios			
1941	n.d	n.d	n.d
1942	28330796,6	227595051,8	12,45
1943	29176456,8	241641438,0	12,07
1944	32289519,4	265641980,2	12,16
1945	39145762,7	295957659,6	13,23
1946	51597977,6	407134785,5	12,67
1947	68800892,5	428348776,7	16,06
1948	71035698,2	468069762,9	15,18
1949	81237756,5	504057371,4	16,12
1950	96195161,4	543651284,0	17,69
1951	116537475,1	595928301,8	19,56
1952	138449369,5	658340430,0	21,03
1953	150706916,2	732312180,5	20,58
1954	196738215,6	804699467,0	24,45
1955	211151884,8	895336046,4	23,58
1956	261528178,9	1003722128,4	26,06
1957	369346088,1	1149258764,8	32,14
1958	363717417,9	1327393574,6	27,40
1959	383100819,4	1507966046,6	25,41
1960	409768762,5	1692614531,9	24,21
1961	480111539,0	1878464964,2	25,56
1962	605178209,9	2101341188,2	28,80
1963	891589435,7	2548722192,2	34,98
1964	1034746789,2	2977354850,4	34,75
1965	1226736059,9	3437180215,3	35,69
1966	1346359239,2	6007885525,6	22,41
1967	1652010729,6	6414945408,0	25,75
1968	2081697344,5	6888998150,0	30,22
1969	2601776804,1	8848165522,9	29,40
1970	3333264372,7	9861180625,0	33,80
1971	3629194115,0	10839399069,6	33,48
1972	6341243948,2	13284546862,2	47,73
1973	7448772318,6	17180569103,8	43,36
1974	10002464306,9	20926799795,3	47,80
1975	13339831398,7	31818032774,0	41,93

XVII.-Indicador:	Gastos generales	Recursos	gastos generales/
Gastos	Banco Vizcaya	Propios	recursos propios
generales/ recursos propios			
1920	1078567,8	42115804,0	2,6
1921	1190831,0	43670445,0	2,7
1922	2986824,0	46209654,0	6,5
1923	4230747,0	48510886,0	8,7
1924	5197249,0	50285077,0	10,3
1925	5199880,0	49644458,8	10,5
1926	5136713,0	51809439,2	9,9
1927	5382336,0	56151313,0	9,6
1928	5933217,0	86053859,7	6,9
1929	6504057,6	89208805,0	7,3
1930	7378768,0	112070341,6	6,6
1931	7509752,0	114351971,0	6,6
1932	8166996,1	117626577,0	6,9
1933	9243645,6	111626577,5	8,3
1934	9339740,4	117626577,0	7,9
1935	9943776,6	110201767,7	9,0

XVII.-Indicador			
Gastos	n.d	n.d	n.d
generales/ recursos propios	n.d	n.d	n.d
1940	n.d	n.d	n.d
1941	n.d	n.d	n.d
1942	22376279,6	220000000,0	10,2
1943	24698555,8	230000000,0	10,7
1944	26909536,6	245000000,0	11,0
1945	31490820,8	285527000,0	11,0
1946	41583626,5	416000000,0	10,0
1947	53357436,6	450000000,0	11,9
1948	61109338,3	475000000,0	12,9
1949	66460535,9	540000000,0	12,3
1950	76365379,6	570681886,3	13,4
1951	94585404,4	610712506,9	15,5
1952	99795172,5	660781142,3	15,1
1953	110758754,2	729768092,7	15,2
1954	143060024,1	823378712,8	17,4
1955	150922157,5	917137706,2	16,5
1956	189585000,0	1030802126,1	18,4
1957	258251370,7	1164321358,0	22,2
1958	280472847,4	1344558109,6	20,9
1959	308685319,3	1527834269,6	20,2
1960	336152892,3	1714242942,6	19,6
1961	369166924,0	1882303906,4	19,6
1962	445832264,3	2090323315,2	21,3
1963	586361912,9	2708791155,5	21,6
1964	690191253,3	3159291512,7	21,8
1965	879019375,4	3405578077,2	25,8
1966	1118314621,4	5358411684,5	20,9
1967	1392832323,8	6115636236,0	22,8
1968	1643461750,0	6650114961,0	24,7
1969	2043423170,9	7370160276,0	27,7
1970	2629493801,7	8030461681,6	32,7
1971	3059359358,3	8773364456,1	34,9
1972	3629194115,0	9813467395,8	37,0
1973	4873472047,4	11917765333,6	40,9
1974	6174201098,3	14646441768,8	42,2
1975	8052830669,2	17062426465,7	47,2

XVII.-Indicador:	Gastos generales	Recursos	gastos generales/	
Gastos	Banco Central	Propios	recursos propios	
generales/ recursos propios				
1920	841262,0	41800639,7	2,0	
1921	1265306,0	61919010,0	2,0	
1922	2788820,0	63496981,1	4,4	
1923	3365427,0	63605723,0	5,3	
1924	3363966,0	69443052,8	4,8	
1925	3615690,0	70904268,3	5,1	
1926	4059126,0	72808443,7	5,6	
1927	4998602,0	76368386,0	6,5	
1928	5992244,7	80392908,0	7,5	
1929	7928034,9	80707337,0	9,8	
1930	9487566,0	80982737,9	11,7	
1931	10085774,3	70054849,2	14,4	
1932	9813084,4	72314873,5	13,6	
1933	10765860,1	82831144,0	13,0	
1934	9768306,6	61330844,6	15,9	
1935	12272461,0	93922430,0	13,1	
XVII.-Indicador	1940	15916797,7	83569569,0	19,0
Gastos	1941	18866320,9	85062608,7	22,2
generales/	1942	24858933,4	127797115,0	19,5
recursos	1943	36582516,9	131589448,3	27,8
propios	1944	40755628,6	150156914,4	27,1
	1945	48099721,4	167619553,0	28,7
	1946	60934569,0	277228601,7	22,0
	1947	70357773,7	300240702,5	23,4
	1948	97718528,4	325379332,3	30,0
	1949	115352640,2	550054330,5	21,0
	1950	157897356,5	590113118,0	26,8
	1951	243314248,5	665335604,0	36,6
	1952	237456188,5	725917509,2	32,7
	1953	259465258,3	805176129,7	32,2
	1954	338374425,3	900516434,9	37,6
	1955	343104967,4	1015109573,4	33,8
	1956	409322565,2	1115258579,0	36,7
	1957	527944192,0	1275139913,4	41,4
	1958	539463741,1	1450681575,0	37,2
	1959	581254810,8	1603781145,1	36,2
	1960	596082856,4	1804525202,9	33,0
	1961	649059790,9	2028004674,4	32,0
	1962	745881614,1	2357045056,8	31,6
	1963	925735812,1	2707604010,2	34,2
	1964	1036139560,4	3107015929,2	33,3
	1965	1509334587,5	6725929818,2	22,4
	1966	1708689293,4	7400287393,6	23,1
	1967	2044176676,4	8499545178,0	24,1
	1968	2371697435,9	9632489054,2	24,6
	1969	2601521047,0	11624570407,7	22,4
	1970	3301822960,2	13092955251,0	25,2
	1971	4282951886,8	16656914201,7	25,7
	1972	5018287000,0	22261034571,3	22,5
	1973	6281949525,6	27520327708,2	22,8
	1974	7645701712,4	31226929915,9	24,5
	1975	10144037446,5	31226929915,9	32,5

XVII.-Indicador:	gastos generales Banco Español	Recursos Propios	gastos generales/ recursos propios
Gastos generales/ recursos propios			
1920			
1921		39688450,0	0,0
1922		41981194,7	0,0
1923	1425472,0	43711697,6	3,3
1924	1494472,0	46001818,8	3,2
1925	1703153,0	48365241,9	3,5
1926	6072463,6	51275988,7	11,8
1927	7520897,5	54688555,7	13,8
1928	9216918,5	58510118,2	15,8
1929	12245124,6	62870903,0	19,5
1930	16180644,5	76646586,7	21,1
1931	18530721,0	96956563,0	19,1
1932	23052755,5	109160457,1	21,1
1933	25358476,3	111221880,1	22,8
1934	27905287,6	118330187,0	23,6
1935	29842574,6	119127597,3	25,1
1936	30616033,2	129072100,1	23,7

XVII.-Indicador:	n.d	n.d	n.d
Gastos generales/ recursos propios			
1940	n.d	n.d	n.d
1941	n.d	n.d	n.d
1942	69562178,1	223226922,3	31,2
1943	83462315,3	265032032,0	31,5
1944	84829233,0	279915789,6	30,3
1945	100951537,5	318767519,3	31,7
1946	78643384,2	386064639,6	20,4
1947	175682278,0	416204511,3	42,2
1948	202042749,1	460719692,7	43,9
1949	229255151,8	512643480,7	44,7
1950	275052841,2	571727918,5	48,1
1951	322969751,5	657815079,4	49,1
1952	375617432,6	752717117,4	49,9
1953	392449560,7	867521012,8	45,2
1954	515610227,3	994931631,1	51,8
1955	564980209,5	1119296712,9	50,5
1956	731793405,8	1399371583,4	52,3
1957	945038047,4	1618727254,1	58,4
1958	1018046988,3	2078296508,1	49,0
1959	1088304588,2	1860624420,3	58,5
1960	1150741708,8	2564031067,0	44,9
1961	1267845068,1	2852037510,5	44,5
1962	1457878114,1	3190269288,1	45,7
1963	1835411781,6	3581527789,6	51,2
1964	2150791095,9	4027039495,1	53,4
1965	2578106558,4	5075944042,8	50,8
1966	2990276539,5	7297043539,5	41,0
1967	3485959601,0	11577045961,4	30,1
1968	3936414425,9	12790427344,4	30,8
1969	4514434379,2	14215463678,0	31,8
1970	5189125447,8	15859340532,2	32,7
1971	5921054186,3	17867701702,3	33,1
1972	6998357978,9	21520933072,1	32,5
1973	8191040052,7	25335403997,3	32,3
1974	10002246896,1	30825404252,6	32,4
1975	12662047004,80	37144380771,6	34,1

XVII.-Indicador:	Gastos generales	Recursos	gastos generales/	
Gastos	Banco Hispano	Propios	recursos propios	
generales/ recursos propios				
1920	13016302,0	92253106,0	14,1	
1921	17339557,0	113614775,0	15,3	
1922	16817564,0	114359097,0	14,7	
1923	16529727,0	115466854,0	14,3	
1924	16499565,0	117074300,0	14,1	
1925	17461743,0	118303744,0	14,8	
1926	17460203,0	119104525,0	14,7	
1927	17938322,0	121283318,0	14,8	
1928	19012269,0	124341132,0	15,3	
1929	20609830,0	131980264,0	15,6	
1930	22730044,0	145651438,0	15,6	
1931	26331655,1	148041434,0	17,8	
1932	27218684,0	154192985,5	17,7	
1933	28913551,0	164220797,0	17,6	
1934	30580433,0	164915799,0	18,5	
1935	31979783,0	170521907,0	18,8	
XVII.-Indicador:	1940	47370383,0	187651106,0	25,2
Gastos	1941	64074313,0	250090418,0	25,6
generales/	1942	93642871,0	262557253,0	35,7
recursos	1943	96436740,3	333993488,0	28,9
propios	1944	107543775,6	358513131,8	30,0
	1945	132829728,0	424232688,1	31,3
	1946	175220798,2	476991672,0	36,7
	1947	213314241,5	554326595,8	38,5
	1948	225933804,7	556635143,5	40,6
	1949	246673243,0	657395672,8	37,5
	1950	295633946,6	655376488,1	45,1
	1951	354390866,3	751668293,4	47,1
	1952	396777450,4	911081674,4	43,6
	1953	431183855,7	1000732902,8	43,1
	1954	547835625,4	1084918350,9	50,5
	1955	565589891,0	1218248099,0	46,4
	1956	696690143,0	1383716057,0	50,3
	1957	907147578,0	1577402551,0	57,5
	1958	945795725,0	1850397304,0	51,1
	1959	1028303030,0	2100136744,0	49,0
	1960	1083556189,1	2403139598,7	45,1
	1961	1171837056,9	2711679942,3	43,2
	1962	1336111967,6	3060478605,5	43,7
	1963	1693557494,9	3455337335,5	49,0
	1964	1889321863,4	3833480630,6	49,3
	1965	2339382020,7	4538685126,5	51,5
	1966	2628025494,8	4989075747,0	52,7
	1967	3217290925,6	9840012829,1	32,7
	1968	3491631507,5	10865724709,2	32,1
	1969	4191834232,8	12291940617,4	34,1
	1970	4882200000,0	13681400000,0	35,7
	1971	5462305090,0	12177434318,6	44,9
	1972	6201896216,9	15436608034,7	40,2
	1973	7454809214,0	18854015744,0	39,5
	1974	8771256570,3	23044121036,0	38,1
	1975	12056927176,6	28757186111,1	41,9

XVII.-Indicador:		Gastos	Recursos	Gastos/
Gastos		cinco grandes	Propios	recursos
generales/		bancos	5 bancos	5 bancos
recursos				
propios				
1920		17516876,2	329628046,1	5,3
1921		23615359,5	381724786,9	6,2
1922		28604070,7	391631147,4	7,3
1923		30542534,9	397749893,3	7,7
1924		32542785,8	409583095,0	7,9
1925		38267877,8	414801750,8	9,2
1926		40404866,5	423357239,6	9,5
1927		44634880,4	437807412,8	10,2
1928		50774054,5	480231666,2	10,6
1929		58609729,4	506337241,1	11,6
1930		66887262,8	562315845,8	11,9
1931		77366780,4	600418405,3	12,9
1932		81497167,4	615615085,6	13,2
1933		87709944,5	638240799,5	13,7
1934		90538480,9	621916175,5	14,6
1935		95957591,0	662675361,2	14,5
		bancos	5 grandes	5 grandes
XVII.-Indicador	1940	n.d	n.d	n.d
Gastos	1941	n.d	n.d	n.d
generales/	1942	238771058,7	1061176342,1	22,5
recursos	1943	270356585,1	1202256406,3	22,5
propios	1944	292327693,2	1299227816,0	22,5
	1945	352517570,4	1492104420,0	23,6
	1946	407980355,5	1963419698,8	20,8
	1947	581512622,3	2149120586,3	27,1
	1948	657840118,7	2285803931,4	28,8
	1949	738979327,4	2764150855,4	26,7
	1950	901144685,3	2931550694,9	30,7
	1951	1131797745,8	3281459785,5	34,5
	1952	1248095613,5	3708837873,3	33,7
	1953	1344564345,1	4135510318,5	32,5
	1954	1741618517,7	4608444596,7	37,8
	1955	1835749110,2	5165128137,9	35,5
	1956	2288919292,9	5932870473,9	38,6
	1957	3007727276,2	6784849841,3	44,3
	1958	3147496719,7	8051327071,3	39,1
	1959	3389648567,7	8600342625,6	39,4
	1960	3576302409,1	10178553343,1	35,1
	1961	3938020378,9	11352490997,8	34,7
	1962	4590882170,0	12799457453,8	35,9
	1963	5932656437,2	15001982483,0	39,5
	1964	6801190562,2	17104182418,0	39,8
	1965	8532578601,9	23183317280,0	36,8
	1966	9791665188,3	31052703890,2	31,5
	1967	11792270256,4	42447185612,5	27,8
	1968	13524902463,8	46827754218,8	28,9
	1969	15952989634,0	54350300502,0	29,4
	1970	19335906582,4	60525338089,8	31,9
	1971	22354864636,4	66314813748,2	33,7
	1972	28188979259,0	82316589936,0	34,2
	1973	34250043158,2	100808081886,8	34,0
	1974	42595870584,0	120669696768,6	35,3
	1975	56255673695,6	146008956038,3	38,5

XVII.-Indicador:		Gastos	Recursos	Gastos/
Gastos		cinco grandes	Propios	recursos
generales/		bancos	5 bancos	5 bancos
recursos				
propios				
1920		17516876,2	329628046,1	5,3
1921		23615359,5	381724786,9	6,2
1922		28604070,7	391631147,4	7,3
1923		30542534,9	397749893,3	7,7
1924		32542785,8	409583095,0	7,9
1925		38267877,8	414801750,8	9,2
1926		40404866,5	423357239,6	9,5
1927		44634880,4	437807412,8	10,2
1928		50774054,5	480231666,2	10,6
1929		58609729,4	506337241,1	11,6
1930		66887262,8	562315845,8	11,9
1931		77366780,4	600418405,3	12,9
1932		81497167,4	615615085,6	13,2
1933		87709944,5	638240799,5	13,7
1934		90538480,9	621916175,5	14,6
1935		95957591,0	662675361,2	14,5

XVII.-Indicador		bancos	5 grandes	5 grandes
Gastos		n.d	n.d	n.d
generales/		n.d	n.d	n.d
recursos				
propios				
1940		n.d	n.d	n.d
1941		n.d	n.d	n.d
1942		238771058,7	1061176342,1	22,5
1943		270356585,1	1202256406,3	22,5
1944		292327693,2	1299227816,0	22,5
1945		352517570,4	1492104420,0	23,6
1946		407980355,5	1963419698,8	20,8
1947		581512622,3	2149120586,3	27,1
1948		657840118,7	2285803931,4	28,8
1949		738979327,4	2764150855,4	26,7
1950		901144685,3	2931550694,9	30,7
1951		1131797745,8	3281459785,5	34,5
1952		1248095613,5	3708837873,3	33,7
1953		1344564345,1	4135510318,5	32,5
1954		1741618517,7	4608444596,7	37,8
1955		1835749110,2	5165128137,9	35,5
1956		2288919292,9	5932870473,9	38,6
1957		3007727276,2	6784849841,3	44,3
1958		3147496719,7	8051327071,3	39,1
1959		3389648567,7	8600342625,6	39,4
1960		3576302409,1	10178553343,1	35,1
1961		3938020378,9	11352490997,8	34,7
1962		4590882170,0	12799457453,8	35,9
1963		5932656437,2	15001982483,0	39,5
1964		6801190562,2	17104182418,0	39,8
1965		8532578601,9	23183317280,0	36,8
1966		9791665188,3	31052703890,2	31,5
1967		11792270256,4	42447185612,5	27,8
1968		13524902463,8	46827754218,8	28,9
1969		15952989634,0	54350300502,0	29,4
1970		19335906582,4	60525338089,8	31,9
1971		22354864636,4	66314813748,2	33,7
1972		28188979259,0	82316589936,0	34,2
1973		34250043158,2	100808081886,8	34,0
1974		42595870584,0	120669696768,6	35,3
1975		56255673695,6	146008956038,3	38,5

XVIII.-Indicador:		Depósitos	Gastos	gastos/
Gastos		Banco Bilbao	Generales	depósitos
Generales/	1920	373861250	2580744	0,69
Depósitos	1921	390834812	3819665	0,98
	1922	375057564	4585391	1,22
	1923	412691924	4922162	1,19
	1924	405695040	5778853	1,42
	1925	459148088	5918101	1,29
	1926	433648837	6227927	1,44
	1927	475029809	7098702	1,49
	1928	507948901	7591199	1,49
	1929	536910250	7387162	1,38
	1930	604028489	8760164	1,45
	1931	656775084	10386844	1,58
	1932	648757999	10939927	1,69
	1933	704833345	10881600	1,54
	1934	696594007	11007426	1,58
	1935	722800996	11145537	1,54

XVIII.-Indicador:				
Gastos	1942	1309546000	28330797	2,16
Generales/	1943	1497799000	29176457	1,95
Depósitos	1944	1815373000	32289519	1,78
	1945	2261734000	39145763	1,73
	1946	2695562000	51597978	1,91
	1947	3181253000	68800893	2,16
	1948	3412550000	71035698	2,08
	1949	3873486000	81237757	2,10
	1950	4495400000	96195161	2,14
	1951	5446287000	116537475	2,14
	1952	6202138000	138449370	2,23
	1953	7334230000	150706916	2,05
	1954	8176449000	196738216	2,41
	1955	9504358000	211151885	2,22
	1956	11382310000	261528179	2,30
	1957	12753247000	369346088	2,90
	1958	14967844000	363717418	2,43
	1959	16094797000	383100819	2,38
	1960	18797832000	409768763	2,18
	1961	23756304000	480111539	2,02
	1962	29964546000	605178210	2,02
	1963	37504736000	891589436	2,38
	1964	46568374000	1034746789	2,22
	1965	52115998000	1226736060	2,35
	1966	55630824000	1346359239	2,42
	1967	62090494000	1652010730	2,66
	1968	70003500000	2081697345	2,97
	1969	83618117000	2601776804	3,11
	1970	119461830000	3333264373	2,79
	1971	145624400000	5099727154	3,50
	1972	176536615000	6341243948	3,59
	1973	219686476000	7448772319	3,39
	1974	252786285000	10002464307	3,96
	1975	290726705000	13339831399	4,59

XVIII.-Indicador:		Depósitos	Gastos	gastos/
Gastos		Banco Vizcaya	Generales	depósitos
Generales/	1920	133156626	1082970	0,81
Depósitos	1921	133471876	1190831	0,89
	1922	200799297	2986824	1,49
	1923	246353601	4230747	1,72
	1924	288727909	5197249	1,80
	1925	259817085	5199880	2,00
	1926	270276274	5136713	1,90
	1927	334041195	5382336	1,61
	1928	379859521	5933217	1,56
	1929	422341403		1,54
	1930	475531830	7378768	1,55
	1931	399916497	7509752	1,88
	1932	448900114	8166996	1,82
	1933	484017919	9243646	1,91
	1934	537869289	9339740	1,74
	1935	626202490	9943777	1,59

XVIII.-Indicador:		Depósitos	Gastos	gastos/
Gastos		Banco Vizcaya	Generales	depósitos
Generales/	1942	1347897000	22376280	1,66
Depósitos	1943	1626225000	24698556	1,52
	1944	1929185000	26909537	1,39
	1945	2227987000	31490821	1,41
	1946	2751400000	41583627	1,51
	1947	3222267000	53357437	1,66
	1948	3403493000	61109338	1,80
	1949	3856865000	66460536	1,72
	1950	4459446000	76365380	1,71
	1951	5733254000	94585404	1,65
	1952	6887570000	99795173	1,45
	1953	7835799000	110758754	1,41
	1954	8904900000	143060024	1,61
	1955	10649452000	150922158	1,42
	1956	12325535000	189585000	1,54
	1957	14032201000	258251371	1,84
	1958	16234408000	280472847	1,73
	1959	17592999000	308685319	1,75
	1960	20573854000	336152892	1,63
	1961	23692381000	369166924	1,56
	1962	28793011000	445832264	1,55
	1963	32280033000	586361913	1,82
	1964	40723375000	690191253	1,69
	1965	45846693000	879019375	1,92
	1966	48303608000	1118314621	2,32
	1967	53081444000	1392832324	2,62
	1968	64304735000	1643461750	2,56
	1969	76219567000	2043423171	2,68
	1970	88316573000	2629493802	2,98
	1971	107246122000	3059359358	2,85
	1972	130879009000	3629194115	2,77
	1973	168359048000	4873472047	2,89
	1974	186741542000	6174201098	3,31
	1975	206075836000	8052830669	3,91

XVIII.-Indicador:		Depósitos	Gastos	gastos/
Gastos		Banco Central	Generales	depósitos
Generales/	1920	84727572	841262	0,99
Depósitos	1921	139167675	1265306	0,91
	1922	147789630	2788820	1,89
	1923	176947947	3365427	1,90
	1924	191738821	3363966	1,75
	1925	108588966	3615690	3,33
	1926	137442459	4059126	2,95
	1927	195812965	4998602	2,55
	1928	285768426		2,60
	1929	292947309	7928035	2,71
	1930	229649371	9487566	4,13
	1931	172176917	10085774	5,86
	1932	202572115	9813084	4,84
	1933	222476498	10765860	4,84
	1934	329903937	9768307	2,96
	1935	382636709	12272461	3,21

XVIII.-Indicador:		Depósitos	Gastos	gastos/
Gastos		Banco Central	Generales	depósitos
Generales/	1942	914152000	24858933	2,72
Depósitos	1943	1219245000	36582517	3,00
	1944	1374116000	40755629	2,97
	1945	1715606000	48099721	2,80
	1946	2093196000	60934569	2,91
	1947	3043351000	70357774	2,31
	1948	3388001000	97718528	2,88
	1949	3956951000	115352640	2,92
	1950	6205548000	157897357	2,54
	1951	7295906000	243314249	3,33
	1952	8698849000	237456189	2,73
	1953	10319177000	259465258	2,51
	1954	11552827000	338374425	2,93
	1955	13189793000	343104967	2,60
	1956	15721022000	409322565	2,60
	1957	18242379000	527944192	2,89
	1958	21209609000	539463741	2,54
	1959	22485463000	581254811	2,59
	1960	25784178000	596082856	2,31
	1961	30966821000	649059791	2,10
	1962	36264495000	745881614	2,06
	1963	41592737000	925735812	2,23
	1964	51155464000	1036139560	2,03
	1965	60350640000	1509334588	2,50
	1966	68652718000	1708689293	2,49
	1967	79786635000	2044176676	2,56
	1968	92059502000	2371697436	2,58
	1969	110219173000	2601521047	2,36
	1970	138175301000	3301822960	2,39
	1971	168320611000	4282951887	2,54
	1972	212731602000	5018287000	2,36
	1973	260138735000	6281949526	2,41
	1974	302444750000	7645701712	2,53
	1975	369408402000	10144037447	2,75

XVIII.-Indicador:		Depósitos	Gastos	gastos/
Gastos		Banco Español	Generales	depósitos
Generales/	1920	335479942	794997	0,24
Depósitos	1921	217334290	1177983	0,54
	1922	200827075	1425472	0,71
	1923	209864828	1494472	0,71
	1924	240451980	1703153	0,71
	1925	326173514	6072464	1,86
	1926	372887027	7520898	2,02
	1927	492043844	9216918	1,87
	1928	580746703	12245125	2,11
	1929	809032225		2,00
	1930	1014202749	18530721	1,83
	1931	876036415	23052756	2,63
	1932	902725006	25358476	2,81
	1933	974393232	27905288	2,86
	1934	1029509884	29842575	2,90
	1935	1126946908	30616033	2,72
XVIII.-Indicador:				
Gastos	1942	3193516000	69562178	2,18
Generales/	1943	3686460000	83462315	2,26
Depósitos	1944	4399202000	84829233	1,93
	1945	5319014000	100951538	1,90
	1946	6609831000	78643384	1,19
	1947	7468182000	175682278	2,35
	1948	8398076000	202042749	2,41
	1949	9393147000	229255152	2,44
	1950	11060502000	275052841	2,49
	1951	13364139000	322969752	2,42
	1952	15367684000	375617433	2,44
	1953	17487389000	392449561	2,24
	1954	20634925000	515610227	2,50
	1955	23535760000	564980210	2,40
	1956	27326524000	731793406	2,68
	1957	30539460000	945038047	3,09
	1958	34843382000	1018046988	2,92
	1959	36632109000	1088304588	2,97
	1960	42765754000	1150741709	2,69
	1961	49647538000	1267845068	2,55
	1962	58642240000	1457878114	2,49
	1963	65366147000	1835411782	2,81
	1964	79503507000	2150791096	2,71
	1965	92547701000	2578106558	2,79
	1966	103153717000	2990276540	2,90
	1967	116640153000	3485959601	2,99
	1968	133204383000	3936414426	2,96
	1969	154465530000	4514434379	2,92
	1970	169635098000	5189125448	3,06
	1971	197132967000	5921054186	3,00
	1972	244781007000	6998357979	2,86
	1973	293598221000	8191040053	2,79
	1974	342468681000	10002246896	2,92
	1975	404500720000	12662047005	3,13

XVIII.-Indicador:		Depósitos	Gastos	gastos/
		Banco Hispano	Generales	depósitos
Gastos				
Generales/	1920	620566346	13016302	2,10
Depósitos	1921	675883374	17339557	2,57
	1922	548177745	16817564	3,07
	1923	570569691	16529727	2,90
	1924	619567399	16499565	2,66
	1925	596988676	17461743	2,92
	1926	620338802	17460203	2,81
	1927	739788196	17938322	2,42
	1928	753950349	19012269	2,52
	1929	968198239	20609830	2,13
	1930	1067287157	22730044	2,13
	1931	1102895320	26331655	2,39
	1932	915268875	27218684	2,97
	1933	1025923686	28913551	2,82
	1934	1171860467	30580433	2,61
	1935	1310273712	31979783	2,44

XVIII.-Indicador:				
Gastos	1942	3477060000	93642871	2,69
Generales/	1943	3954430000	96436740	2,44
Depósitos	1944	5134328000	107543776	2,09
	1945	5789866000	132829728	2,29
	1946	7090460000	175220798	2,47
	1947	8147402000	213314242	2,62
	1948	8504316000	225933805	2,66
	1949	9490615000	246673243	2,60
	1950	11060502000	295633947	2,67
	1951	13346164000	354390866	2,66
	1952	15009701000	396777450	2,64
	1953	17316420000	431183856	2,49
	1954	20075919000	547835625	2,73
	1955	22895772000	565589891	2,47
	1956	26534205000	696690143	2,63
	1957	29754108000	907147578	3,05
	1958	34094496000	945795725	2,77
	1959	35817298000	1028303030	2,87
	1960	41888521000	1083556189	2,59
	1961	48509703000	1171837057	2,42
	1962	55239918000	1336111968	2,42
	1963	61923730000	1693557495	2,73
	1964	73563078000	1889321863	2,57
	1965	84299485000	2339382021	2,78
	1966	92297878000	2628025495	2,85
	1967	104264803000	3217290926	3,09
	1968	120915239000	3491631508	2,89
	1969	140277923000	4191834233	2,99
	1970	155387444000	4882200000	3,14
	1971	180462653000	5462305090	3,03
	1972	212911801000	6201896217	2,91
	1973	260822339000	7454809214	2,86
	1974	292358819000	8771256570	3,00
	1975	342079513000	12056927177	3,52

XIX.- Coeficiente Garantía (CG)

	Recursos Propios Banco Bilbao	Recursos Totales Banco Bilbao	Recursos Totales sin DV	CG Banco Bilbao	CG sin DV
1920	113770046	2706177	714630	0,042	0,159
1921	120539362	2962228	722705	0,041	0,167
1922	123853718	2996755	648782	0,041	0,191
1923	124164612	3332578	732203	0,037	0,170
1924	124415423	3691458	791302	0,034	0,157
1925	124673291	3725650	848349	0,033	0,147
1926	124946276	3747761	834435	0,033	0,150
1927	125494278	3959438	987733	0,032	0,127
1928	126572864	4023239	934145	0,031	0,135
1929	127794248	4086952	960214	0,031	0,133
1930	126654765	4283431	1044640	0,030	0,121
1931	158809694	4757158	1197569	0,033	0,133
1932	160258770	4179224	1201053	0,038	0,133
1933	161232094	4703070	1311740	0,034	0,123
1934	158915358	4797311	1321559	0,033	0,120
1935	158957156	4887204	1348218	0,033	0,118

Nota: se incluyen las cifras con y sin los depósitos de valore

1942	227595052	2284160		0,100	9,96
1943	241641438	2726543		0,089	8,86
1944	265641980	2975095		0,089	8,93
1945	295957660	3725271		0,079	7,94
1946	407134786	4724667		0,086	8,62
1947	428348777	5769026		0,074	7,42
1948	468069763	6321527		0,074	7,40
1949	504057371	6938574		0,073	7,26
1950	543651284	8797363		0,062	6,18
1951	595928302	10568495		0,056	5,64
1952	658340430	12338160		0,053	5,34
1953	732312181	13319746		0,055	5,50
1954	804699467	14874754		0,054	5,41
1955	895336046	18347440		0,049	4,88
1956	1003722128	21354944		0,047	4,70
1957	1149258765	23472687		0,049	4,90
1958	1327393575	28107418		0,047	4,72
1959	1507966047	30824994		0,049	4,89
1960	1692614532	35759471		0,047	4,73
1961	1878464964	40572771		0,046	4,63
1962	2101341188	48046413		0,044	4,37
1963	2548722192	59085446		0,043	4,31
1964	2977354850	71689728		0,042	4,15
1965	3437180215	87324976		0,039	3,94
1966	6007885526	92115892		0,065	6,52
1967	6414945408	101971584		0,063	6,29
1968	6888998150	128531238		0,054	5,36
1969	8848165523	168189172		0,053	5,26
1970	9861180625	261655589		0,038	3,77
1971	10839399070	289443547		0,037	3,74
1972	13284546862	381608566		0,035	3,48
1973	17180569104	502195808		0,034	3,42
1974	20926799795	616007664		0,034	3,40
1975	21818032774	724164472		0,030	3,01

XIX.- Coeficiente Garantía (CG)

	Recursos Propios Central	Recursos Totales Central	Recursos Totales sin DV	CG Banco Central	CG sin DV
1920	41800640	537211	295747	0,078	0,1413
1921	61919010	680602	354319	0,091	0,1748
1922	63496981	763066	446912	0,083	0,1421
1923	63605723	832887	491380	0,076	0,1294
1924	69443053	931539	563623	0,075	0,1232
1925	70904268	791484	455350	0,090	0,1557
1926	72808444	837652	494455	0,087	0,1472
1927	76368386	976531	616100	0,078	0,1240
1928	80392908	933047	563047	0,086	0,1428
1929	80707337	1374209	920950	0,059	0,0876
1930	80982738	1245085	807002	0,065	0,1004
1931	70054849	1205129	782885	0,058	0,0895
1932	72314874	1312060	870839	0,055	0,0830
1933	82831144	1482973	1026328	0,056	0,0807
1934	61330845	1809333	1012070	0,034	0,0606
1935	93922430	1795233	1076895	0,052	0,0872

Nota: se incluyen las cifras con y sin los depósitos de valores

1942	85062609	1589239			0,0535
1943	127797115	2020409			0,0633
1944	131589448	2136330			0,0616
1945	150156914	2532052			0,0593
1946	167619553	3408176			0,0492
1947	277228602	5243620			0,0529
1948	300240703	5586609			0,0537
1949	325379332	7783053			0,0418
1950	550054331	11888680			0,0463
1951	590113118	14601271			0,0404
1952	665335604	16759273			0,0397
1953	725917509	20038597			0,0362
1954	805176130	23064612			0,0349
1955	900516435	26931876			0,0334
1956	1015109573	32139599			0,0316
1957	1115258579	37154698			0,0300
1958	1275139913	43117231			0,0296
1959	1450681575	22927828			0,0633
1960	1603781145	23914394			0,0671
1961	1804525203	59522228			0,0303
1962	2028004674	69627031			0,0291
1963	2357045057	78816030			0,0299
1964	2707604010	89840635			0,0301
1965	3107015929	108213051			0,0287
1966	6725929818	127793579			0,0526
1967	7400287394	147881503			0,0500
1968	8499545178	177239592			0,0480
1969	9632489054	221736361			0,0434
1970	11624570408	279674184			0,0416
1971	13092955251	345946015			0,0378
1972	16656914202	460952887			0,0361
1973	22261034571	554703418			0,0401
1974	27520327708	732126140			0,0376
1975	31226929159	841319791			0,0371

XIX.- Coeficiente Garantía (CG)

	Recursos Propios Español	Recursos Totales Español	Recursos Totales sin DV	CG Banco Español	CG sin DV
1920	39688450	908893	908893	0,044	0,044
1921	41981195	811677	811677	0,052	0,052
1922	43711698	632079	632079	0,069	0,069
1923	46001819	1058384	501398	0,043	0,092
1924	48365242	1161790	516542	0,042	0,094
1925	51275989	1161785	516542	0,044	0,099
1926	54688556	1573469	720804	0,035	0,076
1927	58510118	1921681	1029371	0,030	0,057
1928	62870903	2453637	1253637	0,026	0,050
1929	76646587	2456776	1282537	0,031	0,060
1930	96956563	3243163	1653965	0,030	0,059
1931	109160457	3250000	1500119	0,034	0,073
1932	111221880	3140399	1467878	0,035	0,076
1933	118330187	3324440	1621484	0,036	0,073
1934	119127597	3473892	1678673	0,034	0,071
1935	129072100	3825409	1751904	0,034	0,074

Nota: se incluyen las cifras con y sin los depósitos de valores

1942	222442036	5707276			0,0390
1943	264477739	5662991			0,0467
1944	279499750	5612454			0,0498
1945	318250000	6907728			0,0461
1946	385488000	8842697			0,0436
1947	414988000	10302243			0,0403
1948	459862500	11836682			0,0389
1949	511648875	13533378			0,0378
1950	570613875	25416408			0,0225
1951	656466800	20295681			0,0323
1952	750750000	23235613			0,0323
1953	866375000	26840404			0,0323
1954	993871065	31182553			0,0319
1955	1118352315	45192478			0,0247
1956	1398633125	55362299			0,0253
1957	1617840500	62937389			0,0257
1958	2077724750	71391783			0,0291
1959	1860508281	78596451			0,0237
1960	2563212000	93031025			0,0276
1961	2851504000	103345776			0,0276
1962	3190137125	121112998			0,0263
1963	3580808750	143628123			0,0249
1964	4026170625	164498505			0,0245
1965	5075461125	205512753			0,0247
1966	7296381448	228704893			0,0319
1967	11576740583	263013864			0,0440
1968	12789645125	284955448			0,0449
1969	14215434123	314708028			0,0452
1970	18145068623	354186446			0,0512
1971	17867701702	387570777			0,0461
1972	21520933072	479104629			0,0449
1973	25335403997	561845113			0,0451
1974	30825404253	691584317			0,0446
1975	37144380772	824677030			0,0450

IX.- Coeficiente Garantía (CG)

	Recursos Propios Hispano	Recursos Totales Hispano	Recursos Totales sin DV	CG Banco Hispano	CG sin DV
1920	92253106	2446148	977073	0,038	0,094
1921	113614775	2651596	907369	0,043	0,125
1922	114359097	2834847	871671	0,040	0,131
1923	115466854	3063347	875193	0,038	0,132
1924	117074300	3123157	856310	0,037	0,137
1925	118303744	3212643	908676	0,037	0,130
1926	119104525	3218153	892872	0,037	0,133
1927	121283318	3357942	993954	0,036	0,122
1928	124341132	3668095	1151030	0,034	0,108
1929	131980264	4341461	1572782	0,030	0,084
1930	145651438	4730591	1661128	0,031	0,088
1931	148041434	4604023	1501743	0,032	0,099
1932	154192986	4713887	1534525	0,033	0,100
1933	164220797	4989120	1667678	0,033	0,098
1934	164915799	5449836	1828292	0,030	0,090
1935	170521907	5837301	2019935	0,029	0,084

Nota: se incluyen las cifras con y sin los depósitos de valores

1942	262213000	5026729			0,0522
1943	329288460	5578072			0,0590
1944	350933554	6803623			0,0516
1945	412680174	7538168			0,0547
1946	476672600	9980833			0,0478
1947	553751098	12120270			0,0457
1948	553751000	12832204			0,0432
1949	654976000	13528896			0,0484
1950	652556000	20215270			0,0323
1951	750000000	23981152			0,0313
1952	910000000	26846075			0,0339
1953	1000000000	29528083			0,0339
1954	1084000000	34177483			0,0317
1955	1217500000	39188648			0,0311
1956	1382500000	47289861			0,0292
1957	1577000000	52915088			0,0298
1958	1850000000	57581907			0,0321
1959	2100000000	61023901			0,0344
1960	2403000000	66636766			0,0361
1961	2711000000	82018602			0,0331
1962	3060000000	93151864			0,0328
1963	3455000000	102685556			0,0336
1964	3833000000	116254677			0,0330
1965	4538000000	140835152			0,0322
1966	4988000000	158962635			0,0314
1967	9839500312	186130341			0,0529
1968	10864500312	213343727			0,0509
1969	12290500000	249243416			0,0493
1970	13681400000	283034292			0,0483
1971	12177434318	319868828			0,0381
1972	15436608034	392109254			0,0394
1973	18854015744	487691408			0,0387
1974	23044121036	635914864			0,0362
1975	28757186111	773371372			0,0372

XIX.- Coeficiente Garantía (CG)

	Recursos Propios Vizcaya	Recursos Totales Vizcaya	Recursos Totales sin DV	CG Banco Vizcaya	CG sin DV
1920	42115804	891958	312997	0,047	0,135
1921	43670445	993389	314287	0,044	0,139
1922	46209654	1210197	392507	0,038	0,118
1923	48510886	1368133	422790	0,035	0,115
1924	50285077	1532065	499842	0,033	0,101
1925	49644458,8	1479231	449227	0,034	0,111
1926	51809439,2	1532782	496446	0,034	0,104
1927	56151313	1754250	649538	0,032	0,086
1928	86053859,7	1838114	715925	0,047	0,120
1929	89208805	1967952	722524	0,045	0,123
1930	112070341,6	2107007	798404	0,053	0,140
1931	114351971	1991212	776255	0,057	0,147
1932	117626577	2060056	811520	0,057	0,145
1933	111626577,5	2118788	807011	0,053	0,138
1934	117626577	2164744	847082	0,054	0,139
1935	110201767,7	2289351	922908	0,048	0,119

Nota: se incluyen las cifras con y sin los depósitos de valore

1942	220000000,0	1878493,0			0,1171
1943	230000000,0	2133172,0			0,1078
1944	245000000,0	3122761,0			0,0785
1945	285527000,0	3467305,0			0,0823
1946	416000000,0	4673029,0			0,0890
1947	450000000,0	5800073,0			0,0776
1948	475000000,0	5857115,0			0,0811
1949	540000000,0	6423336,0			0,0841
1950	570681886,3	7913867,0			0,0721
1951	610712506,9	9353194,0			0,0653
1952	660781142,3	10955209,0			0,0603
1953	729768092,7	12395461,0			0,0589
1954	823378712,8	14228969,0			0,0579
1955	917137706,2	18061344,0			0,0508
1956	1030802126,1	22334951,0			0,0462
1957	1164321358,0	62937389,0			0,0185
1958	1344558109,6	29712475,0			0,0453
1959	1527834269,6	32773515,0			0,0466
1960	1714242942,6	35352209,0			0,0485
1961	1882303906,4	42484478,0			0,0443
1962	2090323315,2	54138028,0			0,0386
1963	2708791155,5	62349304,0			0,0434
1964	3159291512,7	72009837,0			0,0439
1965	3405578077,2	84285231,0			0,0404
1966	5358411684,5	93342854,0			0,0574
1967	6115636236,0	101920452,0			0,0600
1968	6650114961,0	121146483,0			0,0549
1969	7370160276,0	147719179,0			0,0499
1970	8030461681,6	171245726,0			0,0469
1971	8773364456,1	209209924			0,0419
1972	9813467395,8	266546047			0,0368
1973	11917765333,	329975845			0,0361
1974	14641551768,	412359531			0,0355
1975	17062426465,	495830105			0,0344