

Desarrollo económico y sistema financiero (*)

Por

JOSE MARIA CODONY

Quisiera comenzar efectuando unas breves consideraciones de carácter general a fin de encuadrar el análisis referido al caso de nuestro país.

Afirmar, sin más, que entre el grado de desarrollo financiero y el nivel de desarrollo económico de un país existe una relación causal unívoca sería, además de pretencioso, ir demasiado lejos, remontándonos por encima de lo que, hoy por hoy, nos permite concluir la ciencia económica. Pero afirmar la existencia de una relación de simetría o de paralelismo entre ambos procesos es algo sobre lo que, en cambio, no cabe, a mi juicio, discusión. Pocos estudios tan elocuentes como el de RAYMOND W. GOLDSMITH, quien ha puesto de relieve la existencia de una clara relación entre la tasa de interrelaciones financieras —denominadas FIR (1)— y el nivel de desarrollo económico, siendo dicha tasa la expresión más amplia y global de lo que tal autor denomina la superestructura financiera de un país, es decir, la relación entre el valor de la totalidad de los activos financieros y de todos los activos reales, generalmente conocidos como el patrimonio o riqueza nacional. En definitiva, el FIR mide la intensidad de las relaciones financieras en un país dado y en una fecha determinada, siendo tanto más elevado cuanto mayor sea el desarrollo económico y más perfeccionados sus instrumentos y establecimientos financieros.

Los estudios realizados a mediados de la década de los años sesenta pusieron de relieve no sólo que la tasa de interrelaciones financieras era uniformemente mayor para los países desarrollados que para los menos desarrollados, sino también que dicha tasa había aumentado en el tiempo tanto en unos como en otros países. Y aun cuando la precariedad de la

(*) Discurso de entrada en la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras.

(1) Financial inter-relations ratio. Sobre este tema puede consultarse «Factores que determinan la Estructura Financiera». R. W. GOLDSMITH, OCDE, septiembre 1966. Traducción al español publicada por C'E.S.N. núm. 12, Serie Documentación Técnica. Diciembre 1967.

información estadística impidió en muchos casos determinar, con la suficiente exactitud, qué componentes del FIR eran los responsables de tales diferencias y tendencias, las investigaciones apuntaron en el sentido de que la tasa de intermediación financiera podía considerarse, plausiblemente, como un factor importante a tener en cuenta al respecto, guardando correlación dicha tasa con el nivel de desarrollo de los países. En el caso concreto de los Estados Unidos, para el que pudo efectuarse una comparación entre el valor del FIR y de sus principales componentes entre dos fechas bastante separadas entre sí —comienzos del siglo actual y finales de la década de los cincuenta—, se comprobó que buena parte del aumento experimentado por el mismo se debió al crecimiento de la tasa de intermediación financiera.

En resumen, cabe concluir que, aunque en un plano estrictamente teórico sería arriesgado afirmar que el desarrollo financiero es un factor determinante del desarrollo económico, el hecho cierto y comprobado es que ambos procesos corren parejos. Pero siendo el perfeccionamiento y expansión de los intermediarios financieros un importante factor causal del propio desarrollo financiero, puede decirse que tal perfeccionamiento y expansión son, por tanto, paralelos al desarrollo económico. De esta forma, resulta plausible pensar que la intermediación financiera constituye una condición para el desarrollo económico, sin la cual difícilmente podría concebirse este último. Es más, cabría añadir que la expansión y perfeccionamiento de la intermediación financiera forman parte del propio desarrollo económico, constituyendo partes esenciales del mismo, al tiempo que factores que lo posibilitan, la red de infraestructura educativa, el nivel de incorporación tecnológica en los procesos productivos y otras tantas piezas de cuyo conjunto y engarce depende el progreso de una nación.

En tal sentido, y aún con las debidas cautelas impuestas por un comprensible prurito científico, R. W. GOLDSMITH no ha dudado en afirmar que «mientras más adaptado se encuentre el sistema financiero a los requisitos específicos de los grupos de acreedores y deudores, es decir, mientras reúna de manera más económica y rápida a los superávits y déficits financieros, más posibilidades tendrá de acelerar el crecimiento económico» (2). Y más aún, descendiendo a un terreno realista, GOLDSMITH no ha dudado en arriesgar su opinión personal, afirmando la posibilidad de que el sistema financiero contribuya al crecimiento económico y que esta contribución probablemente será mayor cuanto más amplio sea el conjunto de los instrumentos financieros disponibles e instituciones financieras en operación, y en mayor medida sigan estas instituciones las reglas de la libre competencia.

(2) «La Estructura Financiera y el crecimiento económico» R. W. GOLDSMITH. CEMLA, 1963, página 49.

LAS CAJAS DE AHORROS EN EL CRECIMIENTO ECONOMICO ESPAÑOL: UNA VIGOROSA EXPANSION

Tras estas consideraciones generales, estamos en condiciones de afirmar, con fundamento, que la vigorosa expansión que han experimentado las Cajas de Ahorros españolas, de manera especial a lo largo del período que media entre comienzos de la década de los sesenta y la actualidad, ha constituido una clara contribución a la expansión y perfeccionamiento de la intermediación financiera en nuestro país y debe contabilizarse en el haber de nuestro desarrollo económico. Ha sido esta expansión de las Cajas tanto un factor que ha hecho posible el crecimiento de la economía española como un claro síntoma del mismo.

Una evidencia del creciente y relevante papel que nuestras Cajas de Ahorros juegan en la economía española queda puesta de manifiesto por la simple comparación entre la evolución experimentada por el total de sus depósitos y la registrada por el producto interior bruto del país. En tal sentido, tomando como punto de partida el año 1954, primero para el que se dispone de datos referidos a la Contabilidad Nacional de España, cabe señalar los hitos siguientes. En 1954 el saldo total de los depósitos efectuados en las Cajas, que se cifraba en 29.095 millones de pesetas, venía a suponer el 8,6 por 100 del PIB, y desde entonces este porcentaje no ha cesado de aumentar. En efecto, al final de la década de los cincuenta, dicho coeficiente se situaba en un 10,3 por 100 y el incremento de 1,7 puntos experimentado en relación al nivel de partida de 1954 podía considerarse moderado.

Pero en la década de los sesenta la presencia activa de las Cajas en la economía española ha adquirido una importancia creciente si se atiende a la proporción que estamos considerando. Así, ya en el propio año 1960 la relación entre depósitos en las Cajas y producto interior bruto se elevó al 12,1 por 100, de manera que en sólo un ejercicio el coeficiente aumentó 1,8 puntos, es decir, algo más de lo que había hecho a lo largo de toda la segunda mitad de la década anterior. A partir de aquí, su evolución constituye una auténtica escalada, llegando a superar el 16 por 100 en 1965 y alcanzando el 23,3 por 100 en 1969. Esta progresión ha continuado en el decenio actual, de tal forma que en 1977, el coeficiente se elevaba ya al 25,9 por 100. Ello suponía que en el pasado año el saldo total de los depósitos correspondientes a las Cajas de Ahorros Confederadas equivalía a más de la cuarta parte del producto interior bruto del país, lo que, sin necesidad de mayores comentarios, pone de relieve el destacado papel de intermediación financiera de estas instituciones crediticias y su elevado grado de penetración en la economía nacional.

Otro rasgo que evidencia la importancia, cada vez mayor, de las Cajas de Ahorros Confederadas en el ámbito de la intermediación financiera es el progresivo aumento de su participación relativa dentro del sistema crediticio.

En este sentido, cabe señalar que, mientras que en 1954 la proporción entre los recursos ajenos de las Cajas y el total de los depósitos del sistema era de 21,8 por 100, en el año 1960 tal proporción alcanzaba el 24,4 por 100. Esta positiva tendencia se mantuvo a lo largo de la pasada década, de forma que a comienzos de la actual el citado coeficiente se elevaba al 32,9 por 100. Con ello resulta que precisamente ha sido el período en que han tenido lugar los logros más espectaculares del desarrollo económico español, cuando las Cajas de Ahorros han visto intensificarse de forma más clara su papel de intermediación financiera. Este hecho, sin duda significativo, sugiere la existencia de una interdependencia entre ambos fenómenos, al modo de una especie de simbiosis, en que la expansión de las Cajas ha debido apoyar la financiación del desarrollo y, a su vez, el proceso de desarrollo posibilitar la expansión de estas instituciones.

**INTEGRACION DE LAS CAJAS DE AHORROS CONFEDERADAS
EN EL SISTEMA CREDITICIO**

(Millones de pesetas)

Años	Total depósitos del sistema crediticio (1) (A)	Total de recursos ajenos de las Cajas de Ahorros (B)	Relación porcentual entre (B) y (A)
1954	133.083	29.095	21,86
1960	308.336	75.423	22,46
1965	770.595	213.819	27,75
1970	1.716.598	565.217	32,93
1977	7.007.483	2.275.243	32,47

(1) Incluye bonos de Caja de la Banca Industrial en poder de los particulares.
FUENTE: Boletín Estadístico del Banco de España y CECA.

En los años transcurridos de la década actual, la expansión de las Cajas ha continuado siendo importante, pero al haber corrido pareja con la del resto del sistema crediticio, su participación relativa dentro de éste no ha rebasado la apreciable cota alcanzada en 1970. En cierto modo tal situación es lógica, ya que en la medida en que se alcanzan niveles de participación muy elevados, cada vez resulta más difícil superarlos, llegando un momento en que la estructura que define el grado de participación de las diversas instituciones en el sistema crediticio experimenta escasas alteraciones.

Pero ha de considerarse también la incidencia de otros factores, entre los que podrían contarse una intensificación de la competitividad de las instituciones financieras —tanto mayor cuanto más estrechos sean los márgenes de liquidez y más restrictiva la política monetaria—; la atenuación experimentada por el ritmo de actividad económica o la fuerte escalada de las tensiones inflacionistas.

Cualquiera de estos aspectos da pie para realizar un concreto análisis, a fin de detectar su grado de responsabilidad sobre el hecho apuntado anteriormente, es decir, el estancamiento registrado en los últimos años por la participación relativa de las Cajas de Ahorros Confederadas dentro del sistema crediticio. Sin embargo, probablemente en el origen de este hecho no se hallaría una sola causa, sino una conjunción jerarquizada de diversos factores. Y aunque no es ésta la ocasión, y por ello no está en mi ánimo profundizar en el tema, sí creo conveniente aludir, siquiera sea de pasada, a uno de los aspectos citados, ya que apunta en un sentido que creo que ha de suscitar a un tiempo interés y preocupación: se trata de la posible relación existente entre el estancamiento experimentado por el coeficiente de participación de las Cajas en el sistema crediticio, la notoria agudización que en la década actual han mostrado las tensiones inflacionistas, y la inferioridad de condiciones retributivas con que se han movido las Cajas, en la medida en que se iban liberalizando los tipos de interés.

AHORROS E INFLACION, UNA ANTINOMIA

Al considerar cuál ha sido la evolución de las diferentes clases de depósitos a lo largo de la pasada década y el primer lustro de la actual, salta a la vista un fenómeno que no puede por menos que llamar la atención. En efecto, en las épocas con mayores tensiones inflacionistas se refuerzan los ritmos de crecimiento de los depósitos a la vista y de ahorro, es decir de disponibilidad inmediata, mientras que los depósitos a plazo, de inferior grado de liquidez, ven reducida su tasa de expansión. Por el contrario, en las etapas con menores alzas de precios se aprecia una reducción del ritmo de aumento de los depósitos a la vista, intensificándose, en cambio, el de los depósitos de plazo. Esta realidad parece confirmar que la agudización de la inflación, por un lado, contribuye a exacerbar la necesidad de medios líquidos y, por otro, incide negativamente sobre el proceso de ahorro.

Lo acaecido durante el período 1960-1975 ilustra sobre el fenómeno a que acabamos de referirnos. A lo largo de esta dilatada etapa de evolución de los precios, a tenor del índice general del coste de la vida, ha presentado un perfil sinusoidal, ya que a la fuerte expansión experimentada en 1960-1965 siguió un lustro 1965-1970 de alza relativamente moderada, viniendo a cerrarse el período, finalmente, con una notoria agudización de las tensiones en 1970-1975. Deliberadamente hemos excluido de esta consideración los años 1976 y 1977 con objeto de operar con períodos homogéneos en cuanto a sus dimensiones, lo que presenta la ventaja de simplificar los cálculos. La consideración de dichos años no desvirtúa en modo alguno nuestras conclusiones, sino que las refuerza.

Según los datos manejados, en el período 1960-1965 el índice general del coste de la vida creció en un 45 por 100 y el conjunto de los depósitos a la

vista y de ahorro lo hizo en un 148,17 por 100. En la etapa 1965-1970, el crecimiento del índice del coste de la vida se redujo al 28,11 por 100 y el aumento de tales depósitos se moderó a un 80,56 por 100. Finalmente, en el período 1970-1975, el alza del coste de la vida ascendió al 76,76 por 100 y con ello también el incremento relativo de los depósitos a la vista y de ahorro, que fue del 163,51 por 100.

Pero, ¿qué ocurrió mientras tanto con los depósitos a plazo? Pues, sencillamente, que tras el 142,59 por 100 en que aumentaron en la etapa 1960-1965, alcista en precios, su expansión se vio reforzada al 305 por 100, paralelamente a la atenuación de las alzas de precios a que se asistió en el período 1965-1970 y, en cambio, reducida al 213,9 por 100 en la etapa 1970-1975, de nueva agudización de las tensiones inflacionistas. Sobre estos hechos ha de añadirse que lo significativo de los mismos está en la comparación de secuencias a lo largo del tiempo para un mismo conjunto de depósitos, y no tanto en la comparación de los crecimientos entre unos y otros depósitos, por más que también de ella se obtengan análogas conclusiones.

La evolución descrita anteriormente ha determinado la existencia de visibles alteraciones en la estructura de la formación de los depósitos, cabiendo señalar tan sólo, por simplificar el tema, que frente al 18,11 por 100 que supuso el incremento de los depósitos a plazo respecto al aumento experimentado por el total de los depósitos en el período 1960-1965, el coeficiente de participación ascendió al 45,96 por 100 en la etapa siguiente, 1965-1970, para finalmente descender al 39,74 por 100 en el período 1970-1975 en que, como se ha expuesto reiteradamente, se recrudecieron las tensiones inflacionistas. Por supuesto, las consecuencias de la participación relativa del resto de los depósitos —a la vista y de ahorro— fueron la inversa de la señalada para los depósitos a plazo.

En 1976 y 1977, años en que el alza del índice general del coste de la vida ha batido «records» históricos, el fenómeno se ha agudizado: el crecimiento anual de los depósitos a plazo tan sólo ha sido del 14,68 por 100 en 1976 y del 16,40 en 1977, muy inferior al 23,50 por 100 en que ha aumentado en uno y otro año el conjunto de los depósitos a la vista y de ahorro. Ello ha determinado que la participación relativa del incremento de aquéllos dentro del incremento total sólo haya sido de algo más del 28 por 100, muy por debajo, por consiguiente, de la de cada una de las restantes categorías de depósitos, consideradas incluso por separado, y muy por debajo también de su propio coeficiente de participación en el quinquenio 1970-1975, al que ya nos hemos referido.

El fenómeno al que se acaba de aludir, expuesto a nivel del conjunto del sistema crediticio, ha sido común para la Banca privada y las Cajas de Ahorros, ante la agudización de las tensiones inflacionistas que ha tenido lugar en el período 1970-1975. Tanto una como otra institución han visto aumentar notoriamente sus depósitos a la vista y de ahorro y, paralelamente, descender el ritmo de crecimiento de sus depósitos a plazo, aunque ambos hechos hayan sido más acusados en las

Cajas que en la Banca. De esta manera, el estancamiento del coeficiente de participación de las Cajas en el sistema crediticio observado en el último lustro ha corrido paralelo a la desaceleración experimentada por los depósitos a plazo que, en puridad, son los que representan de forma más exacta el ahorro en su configuración monetaria.

CRECIMIENTO RELATIVO DE LAS DIFERENTES CLASES DE DEPOSITOS
EN LA BANCA Y EN LAS CAJAS DE AHORROS (1)

Clases de depósitos	BANCA PRIVADA		CAJAS DE AHORROS (2)	
	1965-1970	1970-1975	1965-1970	1970-1975
I. A la vista	67,65	197,02	156,75	289,00
II. De ahorro	73,92	125,35	103,13	141,98
III. I-II	70,28	166,32	108,01	158,48
IV. A plazo	279,09	226,09	357,43	197,67
Total	106,73	185,45	160,23	172,90

(1) En ambas instituciones, depósitos de particulares. Aumentos de saldos en porcentajes.

(2) Incluye Caja Postal de Ahorros.

FUENTE: Boletín Estadístico del Banco de España.

Algunos piensan que la mayor desaceleración en el crecimiento de los depósitos a plazo en las Cajas de Ahorros podría estar motivada por la política de captación de recursos monetarios de las propias Cajas. Las bases de tal argumento presentan cierta verosimilitud.

En efecto —habida cuenta de la fuerte mediatización a que las Cajas están sometidas por lo que se refiere a la distribución de su activo, mediante los coeficientes obligatorios que han tenido que cumplir, y derivándose de ello una rentabilidad inferior a la que obtendrían de emplear sus recursos con mayores márgenes de libertad—, cabría aducir que lógicamente no han podido seguir, en la retribución de aquellos pasivos a plazo cuyo tipo de interés era libre, la misma marcha ascendente que la banca, o al menos, que algunos bancos han recorrido. En términos simples, ello equivaldría a seguir una política conducente a optimizar los márgenes diferenciales entre sus intereses pasivos y sus intereses activos.

En cierto modo, una actitud como ésta no deja de ser razonable, ya que, obviamente, las imposiciones que pesan sobre las Cajas llevan la paradoja de que cuanto más se potencia el verdadero ahorro monetario, tanto más se reduce la rentabilidad de estas instituciones canalizadoras del mismo y, con ello, más se limitan sus posibilidades de expansión y de captación de nuevo ahorro, así como la amplitud de la obra social, que ha constituido y todavía constituye una de las razones de su existencia. Por tales motivos, los intereses de las Cajas, e incluso los propios intereses de todo el país, se hallan en abierta contradicción con el nivel de las citadas obligaciones y nada tendría de objetable el que aquéllas siguieran una política conducente a lograr una rentabilidad que al menos se situara en línea con la de otras instituciones financieras, ya que en el plano económico los factores que



obstaculizan el dinamismo a largo plazo suponen, incluso, una amenaza para la propia supervivencia.

Obligar a unas instituciones crediticias, a grandes inversiones a tipos bajos cuando el marco de captación de los recursos es cada vez más competitivo, constituye no ya una incongruencia dentro de una economía de mercado, sino que más tarde o más temprano llevaría a un grave entorpecimiento de la importante función social y financiera que realizan las Cajas.

Ciertamente la desaceleración del crecimiento de los depósitos a plazo no es un fenómeno que afecte solamente a las Cajas, sino que tiene carácter generalizado en el sistema crediticio y, por consiguiente, sus causas se encuentran más allá de voluntades concretas. Es, en definitiva, un fenómeno de comportamiento macroeconómico, tal y como se desprende de consideraciones anteriores. De esta forma, las Cajas de Ahorros, como la Banca privada, no son más que sujeto pasivo frente a un hecho dado. Pero, en todo caso, tal vez sea razonable esta hipótesis complementaria, en el sentido de atribuir a las posibilidades de retribuir mejor el ahorro a plazo que ha tenido la banca —por las razones de los coeficientes antes apuntados—, la explicación del hecho de que la caída en las bases de crecimiento de los depósitos a plazo de la banca haya sido mucho menor que la de las Cajas, si se compara el período 70-75 con el quinquenio anterior.

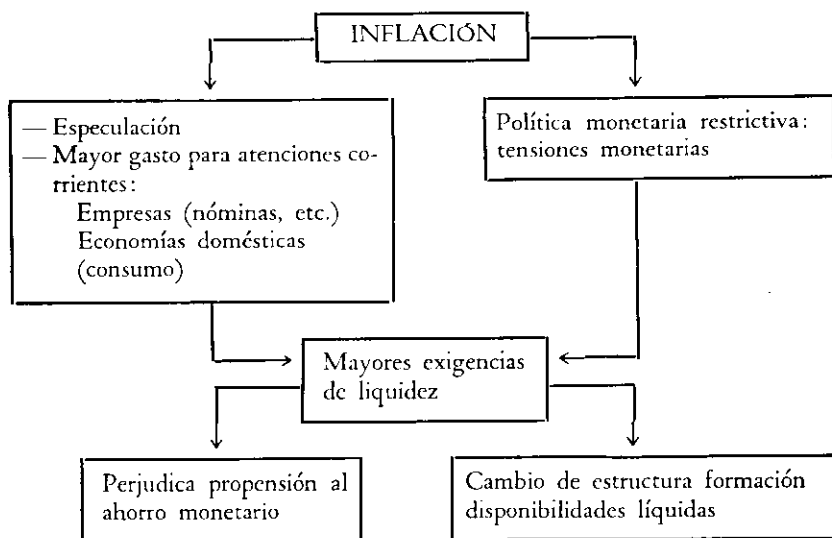
Pero volviendo otra vez sobre la antinomia entre inflación y ahorro, en cuyos presupuestos teóricos no hemos entrado, limitándonos a comentar el caso concreto de la economía española y, dentro de ésta, específicamente al mercado monetario, este hecho ha sido puesto de relieve en múltiples ocasiones por los propios hombres de las Cajas de Ahorros. Sería en exceso prolijo citar cuántas personalidades del mundo del ahorro y qué número de veces han insistido sobre el tema; en todo caso, siempre quedarían citas en el tintero. Basta pues esta alusión genérica a tal preocupación que, por otra parte, está lejos de ser un tema obsesivo de las Cajas de Ahorros españolas.

En un plano general, con amplia perspectiva histórica y operando con datos de numerosos países, R. W. Goldsmith ha llegado a la conclusión de que la inflación ejerce efectos negativos sobre el nivel del FIR, es decir, a la tasa de interrelaciones financieras. Por otro lado, en el terreno práctico, el que fue destacado hombre de Cajas, el alemán Fritz Butschkan, Presidente de la Confederación Alemana de Cajas de Ahorros y Centrales de Giro, de probada y amplia experiencia en el ámbito financiero, destaca como prototipo de aquellos que han visto en la inflación una mortal amenaza para el ahorro y la expansión real de la economía. Ante este convencimiento la actuación de las Cajas alemanas no ha sido neutral, ya que, según las propias palabras de Butschkan, «la influencia ejercida por la Confederación... y la Asociación para la Protección de los Ahorradores sobre la política económica resultó ser un elemento importante en nuestra lucha por mantener el valor de la moneda...» (3).

(3) «Memorias de un Director de Cajas de Ahorros», FRITZ BUTSCHKAN, Fondo para la Investigación Económica y Social de C.E.C.A., Madrid, 1973, pág. 153.

El esquema siguiente proporciona una visión sintética de algunos de los mecanismos a través de los cuales la inflación ejerce su efecto corrosivo sobre el ahorro monetario y provoca alteraciones en la estructura de la formación de depósitos. Por supuesto, este esquema no recoge más que ciertos aspectos de la cuestión y, por otra parte, la propensión al ahorro y la estructura de los depósitos también se ven afectadas por otras razones. Pero se ha preferido reducir el esquema a las consideraciones más simples y directas entre inflación y ahorro, orientando la interpretación de los hechos hacia la vertiente monetaria.

Por ello, se ha prescindido de introducir términos como erosión de la renta real, nivel de paro y otros, cuya inclusión hubiese dado lugar a un esquema más completo, pero también más complejo, en el que quizá hubiese quedado desdibujada la intención que lo preside. El orden en que se presentan las relaciones constituye un encadenamiento causal.



OTRA GARANTIA: EL PESO DE LA TRADICION

Como hemos apuntado anteriormente, la solidez de las Cajas de Ahorros se sustenta sobre dos claros puntales: uno, su importancia cuantitativa como intermediarios financieros y otro, no menos relevante, su raigambre histórica. En este segundo plano cabe señalar que el origen de tales instituciones se remonta en Alemania al año 1778; en Suiza a 1787; en Inglaterra a 1798 y, por no citar más países, en Francia a 1818, si bien ya Mirabeau había esbozado la idea de fundar Cajas de Ahorros en 1791. Así, pues, las primeras Cajas europeas nacen en la segunda mitad del siglo XVIII correlativamente con el fenómeno de la revolución industrial.

Las Cajas de Ahorro españolas no se apartan del patrón general. Únicamente cabe señalar que su nacimiento presenta sólo un ligero desfase respecto de las fechas citadas para algunos países europeos. Así, con un Real Decreto de 25 de octubre de 1838 nace la Caja de Ahorros y Previsión de Madrid, que comenzó a operar el 17 de febrero de 1839, centrándose su actividad inversora, en una primera etapa, en la concesión de préstamos al Monte de Piedad de Madrid fundado en 1718. Tras este primer hito y hasta llegar a la enorme potencia económica que representa hoy las Cajas de Ahorros españolas, el camino ha sido largo y el cambio de mentalidad en torno a sus cometidos y actividades, considerable.

La secular atención del Estado a las Cajas encuentra su origen en una Real Orden de 3 de abril de 1835, en la que el Gobierno daba su apoyo oficial, por vez primera, al movimiento fundacional de las Cajas de Ahorros. Más adelante y por el Real Decreto de junio de 1853, se mandaba establecer en todas las capitales de provincia Cajas de Ahorro y, en su caso, Montes de Piedad y se regulaban las funciones de estas instituciones. Posteriormente, la Ley de 29 de junio de 1880, protectora de los Montes de Piedad y Cajas de Ahorro, junto a otras disposiciones «ad hoc», refuerza y consolida el interés del Estado por la promoción de Cajas y tras su promulgación se asiste a un período en el que se intensifican las fundaciones. En tal sentido, cabe señalar que la citada Ley encomendaba al Gobierno promover, por cuantos medios tuviese a su alcance, la instalación de Cajas de Ahorros y Monte de Piedad en las capitales y poblaciones más importantes donde no existiesen. El siglo XIX que finaliza con una cobertura territorial de Cajas realmente importante, de paso a un siglo XX en el que prosiguen las fundaciones y se afirma la vitalidad de estas instituciones. No obstante, hay que señalar que durante cierto número de años, la legislación relacionada con las Cajas revelando un ambiente totalmente distinto a su función de intermediación financiera.

En el siglo actual la expansión operativa de las Cajas y su creciente papel de intermediarios financieros han revelado la necesidad de dotarles de un marco legal uniforme y coherente, diferenciándose claramente los momentos que marcan las distintas concepciones que de estas Instituciones va tomando la Administración, a tenor de la importancia que van adquiriendo. Veamos ahora los hitos más importantes.

El proceso de reglamentación oficial iniciado con dos reales decretos-leyes, de fecha 9 de abril y 2 de noviembre de 1929, cristaliza con el Decreto-Ley de 14 de marzo de 1933, firmado por el ministro socialista Largo Caballero, verdadera Carta Magna de las Cajas de Ahorros de España, que dio vida al Estatuto de las Cajas Generales de Ahorro Popular por cuyo artículo 1.º quedaron sometidas al exclusivo protectorado del Ministerio de Trabajo y Previsión, sin duda a causa del considerable peso que aún tenían sus funciones sociales y benéficas en comparación con su papel de intermediarios financieros; pues no hay que olvidar que «todavía... en los años 1932 y 1933, por ejemplo, los depósitos de las Cajas

tenían un nivel relativamente bajo: 2.134,7 y 2.271,4 millones de pesetas, respectivamente» (4).

No muy avanzada la década de los cuarenta se perfila, desde el plano de la Administración, la diferencia entre las funciones financieras y benéficas, de tal forma que por Ley de febrero de 1943 se dispone que «Las Cajas de Ahorro... pasarán en lo sucesivo a depender del Ministerio de Hacienda, en cuanto a su actuación como establecimientos de crédito», mientras que «las actividades sociales, benéficas, y, en su caso, de previsión de dichos establecimientos seguirán regidas, como hasta el presente por el Ministerio de Trabajo».

A medida que la actividad financiera de las Cajas adquiría mayor importancia, la acción del Ministerio de Hacienda fue haciéndose cada vez más predominante. Y así, el Decreto de 23 de julio de 1957 determinó que el Ministerio de Trabajo cesase en el protectorado oficial que venía ejerciendo, pasando tal función a ser potestativa de aquel Departamento.

Para esa fecha, las Cajas de Ahorros se habían convertido en un poderoso instrumento dentro del mercado financiero español, tanto por el número de sus clientes como por la importancia de sus recursos. En este sentido conviene recordar que de los 3.384 millones de pesetas en que se cifraban los depósitos de las Cajas en 1940, en 1950 su volumen ascendía a 14.000 millones y en 1957 a 47.000 millones de pesetas, en números redondos.

Siguiendo las palabras del estudio sobre el ahorro y la formación de capital en España al que nos hemos remitido anteriormente, «es indudable que en la preeminencia de la labor crediticia de las Cajas de Ahorros, o sea, de sus posibilidades de concurrir a la financiación de la economía, pública y privada, ha intervenido tanto el crecimiento de los recursos absorbidos por estas instituciones, como el cambio fundamental de orientación experimentado por la política económica y social después de la promulgación del Estatuto de 1833. En aquel momento el legislador tenía la intención de actualizar la finalidad estrictamente benéfica, propia de la época fundacional de las Cajas, en un objetivo social, ligado directamente a la financiación de la seguridad y previsión sociales... El abandono de las consideraciones de índole social que caracterizaron el desarrollo de la economía española en la etapa posterior de nuestra guerra civil, dieron carácter de primer plano al cambio de orientación marcado en 1953». «La progresiva sustitución del Ministerio de Trabajo por el de Hacienda en la labor de control de las Cajas encuentra una plausible justificación en el intento de encontrar una fuente de financiación para los déficits crónicos soportados por las cuentas del sector público, que absorbió la mayor parte de los recursos de las Cajas para la adquisición de títulos de Deuda Pública. En realidad, las posibilidades de

(4) «El Ahorro y la Formación de Capital en España, 1939-1968.» J. PLAZA PRIETO y otros. Fondo para la Investigación Económica y Social de la CECA., Madrid, 1971, tomo I, pág. 539.

colaboración de las Cajas en la financiación del sector privado no se observan hasta después de la época abierta con el Plan de Estabilización y que se materializa en la Ley de Ordenación del Crédito y la Banca de 1962» (5).

Finalmente, la Ley de Bases de 1962 nacionaliza el Instituto de Crédito de las Cajas de Ahorro —creado en 1933— de forma que éste pasó a ser una entidad oficial con personalidad jurídica y plena capacidad, dependiente del Gobierno a través del Ministerio de Hacienda, asumiendo las funciones de alta dirección, coordinación e inspección de las Cajas de Ahorros y las de elemento de relación de los mismos con el Banco de España y el Instituto de Crédito Oficial, y ya en 1971, en la Ley de Organización y Régimen del Crédito Oficial de 19 de junio, desaparece el antiguo Instituto y las funciones de alta dirección, coordinación e inspección de las Cajas se asignan directamente al Banco de España. Todavía cabría añadir en la línea de esta evolución, las disposiciones contenidas en el R. D. de 27 de agosto de 1977, por las que se equiparan las facultades operativas de las Cajas de Ahorros a las de la propia banca.

UNA VISION ACTUAL DE LAS CAJAS DE AHORROS

Parece llegado el momento de analizar la situación concreta de las Cajas de Ahorros Confederadas en la actualidad. Rehuiré una exposición prolija que, sin duda, rebasaría los límites de una disertación de esta naturaleza, cuyo objetivo es ofrecer una panorámica general de la función de las Cajas en la economía española. Las líneas por las que discurrirá esta parte de mi intervención tratarán de dar contestación, a las siguientes preguntas: ¿cuáles son, de dónde proceden y a qué se destinan los recursos de las Cajas de Ahorros?

LOS DEPOSITOS DE LAS CAJAS

A finales de 1977 el total de los depósitos en las Cajas de Ahorros se elevaba a 2.275.243 millones de pesetas frente a 4.608.958 millones para la Banca Privada y 123.232 millones para la Caja Postal de Ahorros. Ello suponía que, dentro del conjunto de los depósitos de las tres instituciones citadas, los correspondientes a las Cajas Confederadas representan, pues, una tercera parte aproximadamente.

Desde el punto de vista de la distribución de los depósitos en función de sus diferentes categorías, se advierte que el menor peso de las Cajas de Ahorros Confederadas en el sistema crediticio en relación con la Banca privada se debe, en primer lugar, a la preponderancia que mantiene esta

(5) *Op. cit.*, pág. 542.

última en el mercado del dinero a la vista —en la modalidad de depósitos a la vista— y, en segundo término, a una superior participación de la Banca en cuanto a los depósitos a plazo. En cambio, en el plano de los depósitos de ahorro, las Cajas aventajan hoy a la Banca privada, cosa que aún no sucedía a comienzos de la década actual.

PARTICIPACION RELATIVA DE LAS INSTITUCIONES CREDITICIAS
EN LA CAPTACION DE DEPOSITOS

(Porcentajes sobre el total de cada clase de depósitos)

Instituciones	DEPOSITOS A LA VISTA		DEPOSITOS DE AHORRO		DEPOSITOS A PLAZO (1)		TOTAL DEPOSITOS	
	Diciembre 1970	Diciembre 1977	Diciembre 1970	Diciembre 1977	Diciembre 1970	Diciembre 1977	Diciembre 1970	Diciembre 1977
	I. Banca privada	87,92	84,18	49,61	45,21	64,61	68,32	66,39
II. Cajas de Ahorros Confederadas	12,02	15,42	45,98	51,25	34,01	30,32	31,53	32,47
III. Caja Postal de Ahorros	0,06	0,40	4,41	3,54	1,38	1,36	2,08	1,76
Total (I-II-III)	100,—	100,—	100,—	100,—	100,—	100,—	100,—	100,—

(1) Incluye depósitos de ahorro vinculado.

FUENTE: «Informe Estadístico y Análisis de Gestión», C.E.C.A.

Entre 1970 y 1977 la participación relativa de las Cajas de Ahorros Confederadas en el mercado monetario apenas si ha experimentado variación. Sin embargo, desglosadas las diferentes clases de depósitos, se advierten ciertas modificaciones que pueden sintetizarse en un aumento de su participación relativa en el mercado de dinero a la vista, frente a un descenso de dicha participación en el mercado de dinero a plazo.

El avance en aquel mercado se ha producido tanto por lo que se refiere a los depósitos a la vista propiamente dichos, como especialmente a causa de la dinámica registrada por los depósitos de ahorro, para los que la preeminencia bancaria de 1970 ha cedido paso a una posición de vanguardia de las Cajas en 1977, año éste en que más de la mitad de los depósitos de ahorro del sistema correspondía a tales instituciones. No obstante, ha de señalarse que en el plano de los depósitos a la vista, a pesar del aumento de participación experimentado, su nivel continúa siendo relativamente bajo. Ello se traduce en que, en conjunto, el peso de los depósitos a la vista y de ahorro de las Cajas españolas venga a suponer el 34,4 por 100 del total de estos depósitos, frente a un 65,60 por 100 para la Banca privada. En líneas generales cabe decir que, de hecho, a fines de 1977, la participación relativa de las Cajas en el mercado de dinero a la vista —considerado en sentido amplio— y en el mercado de dinero a plazo presentaba niveles muy parecidos, del orden del 34 y del 32 por 100 en números redondos, respectivamente.

Otro aspecto interesante es el que se refiere a la estructura de los depósitos dentro de cada institución crediticia. En este sentido, puede señalarse que los distintos grados en que las instituciones participan en los diferentes mercados de dinero se reflejan parcialmente en dicha estructura, de forma que en las Cajas españolas los depósitos con mayor peso son los de ahorro, seguidos por los de plazo, y, a mucha mayor distancia, por los depósitos a la vista. Frente a ello, en la Banca privada estos últimos ocupan el primer lugar, siendo los de ahorro los que tienen menos importancia. Pero las diferencias estructurales entre los depósitos de las Cajas y los de la Banca se reducen a la distinta posición que en una u otra institución ocupan los depósitos a la vista y de ahorro, ya que el peso relativo de los depósitos a plazo viene a ser muy parecido dentro de cada una de ellas. De ahí que si se considera en sentido amplio el mercado del dinero a la vista no quepa establecer diferencias estructurales entre la composición de los depósitos de las Cajas y la de la Banca, toda vez que la suma de los depósitos a la vista y de ahorro suponía a fines de 1976 un 64,9 por 100 del total de los depósitos de las primeras y un 61 por 100 de los de la segunda.

ESTRUCTURA DE LOS DEPOSITOS EN LAS INSTITUCIONES CREDITICIAS
(Porcentajes sobre el total de depósitos de cada Institución)

Clases de depósitos	BANCA PRIVADA		CAJAS DE AHORROS CONFEDERADAS		CAJA POSTAL DE AHORROS		TOTAL	
	Diciembre 1970	Diciembre 1977	Diciembre 1970	Diciembre 1977	Diciembre 1970	Diciembre 1977	Diciembre 1970	Diciembre 1977
I. A la vista	41,33	39,07	11,90	14,50	0,90	7,—	31,21	30,53
II. De ahorro	27,36	21,95	53,40	50,39	77,73	64,10	36,62	31,92
III. A plazo (1)	31,31	38,98	34,70	35,11	21,37	28,90	32,17	37,55
Total (I-II-III)	100,—	100,—	100,—	100,—	100,—	100,—	100,—	100,—

(1) Incluye depósitos de ahorro vinculado.

FUENTE: «Informe Estadístico y Análisis de Gestión», C.E.C.A.

Así, pues, la diferencia entre la estructura de los depósitos de las Cajas y los de la Banca no se sitúa tanto en el terreno de la liquidez —aunque obviamente se encuentren diferencias operativas que afectan a los depositantes y que las Cajas se esfuerzan en superar mediante una creciente agilización de sus servicios— sino en el superior coste que para éstas representa la composición de sus pasivos a la vista, habida cuenta del mayor tipo de interés que remunera a los depósitos de ahorro, frente al menor tipo vigente para los depósitos a la vista, un 3,75 y un 1 por 100 respectivamente, desde julio de 1977. Y ello tiene aún mayor relevancia al considerar que las operaciones activas de las Cajas se hallan fuertemente mediatizadas por la obligación de cumplimentar unos coeficientes legales de inversión que, en conjunto, incluyendo valores y créditos, ascendía todavía a fines de 1977 al 63 por 100 de sus pasivos computables.

MAS DE 30 MILLONES DE IMPOSITORES

Descontados del total de depósitos de las Cajas Confederadas los correspondientes a organismos públicos, que al término de 1977, se cifraban en 83.985 millones de pesetas, resulta que los depósitos de origen privado ascendían a 2.191.257 millones en números redondos. Esta cantidad, correspondía a 33.074.594 cuentas con lo cual la media por cartilla se cifraba en 66.252 pesetas. Estos datos muestran bien a las claras tres hechos destacables: el primero, al cual ya se ha hecho alusión, es la potencia financiera adquirida por las Cajas Confederadas y su importancia en el ámbito de la intermediación financiera; el segundo, el enraizamiento que a tenor del elevado número de depositantes tienen en el país; y el tercero, el carácter popular que se desprende de dicho enraizamiento y del nivel relativamente reducido del saldo medio por cuenta.

Abundando en las ideas que se vienen exponiendo hace algún tiempo en una conferencia pronunciada por el Director General de la Confederación de Cajas de Ahorro (6), éste se refería a un rasgo que caracteriza de modo indeleble a estas instituciones, afirmando que «en buena medida, es el ahorro popular de las rentas medias y reducidas el que compone ese tercio de los recursos ajenos totales administrados por nuestras instituciones», añadiendo que ésta es una «característica cualitativa importante que añade una nota fundamental para entender las funciones que desempeñan y, sobre todo, las que deben desempeñar las Cajas de Ahorros». Estas aseveraciones se hallaban fundamentadas literalmente en las siguientes consideraciones: «La peculiar estructura de la composición de nuestros recursos ajenos, el reducido volumen medio por imponente y la prohibición que ha pesado hasta ahora sobre estas instituciones de realizar operaciones que, como el descuento de efectos, atraen colocaciones procedentes de las empresas privadas, son tres hechos que explican que los recursos captados por las Cajas procedan, en su inmensa mayoría, tanto de economías familiares pertenecientes a categorías socioeconómicas situadas en los niveles medios a inferiores de la escala de rentas, como de la empresa familiar de muy pequeña dimensión.»

Un aspecto que por muchos motivos no quisiéramos olvidar, al tratar de la procedencia de los recursos que afluyen a las Cajas de Ahorros españolas, radica en la aportación de nuestros trabajadores en el extranjero, cuya expansión ha venido siendo ciertamente espectacular. En este sentido, baste como botón de muestra considerar que de 64 depositantes y poco más de dos millones de pesetas en que se cifraban las cuentas de ahorro del emigrante a fines de 1970, se ha pasado a 171.700 depositantes y 39.254 millones al término de 1976, alcanzando el saldo medio por cuenta, en esta fecha, 228.620 pesetas, signo inequívoco del esfuerzo ahorrador de nuestros emigrantes.

(6) «Las Cajas de Ahorro y el sistema financiero español.» LUIS CORONEL DE PALMA. Conferencia publicada por el Servicio de Estudios y Programación de la C.E.C.A., Madrid, 1977, pág. 8.

Cuanto se ha expuesto hasta ahora sobre la naturaleza y procedencia de los recursos ajenos de las Cajas de Ahorros Confederadas quedaría incompleto si, aún contando con las limitaciones que nos hemos impuesto en el tratamiento del tema, se omitiese una breve alusión a su dimensión espacial.

DISTRIBUCION GEOGRAFICA DE LOS DEPOSITOS

En el plano geográfico la distribución de los depósitos de las Cajas de Ahorros Confederadas mantiene una significativa correspondencia con la distribución territorial de la renta. En este sentido, con referencia a 1973, los datos sobre renta provincial disponible y depósitos en las Cajas de Ahorros arrojaban un coeficiente de correlación entre ambas series de 0,80 (7). No obstante esta característica genérica, cabe señalar que, a nivel provincial concreto, en muchos casos se daban apreciables discrepancias entre el grado de participación relativa de la renta disponible y el de los depósitos provinciales sobre sus respectivos totales nacionales. Posiblemente tras estas discrepancias, que en parte podían obedecer a diferencias de renta por habitante y, por consiguiente, a disparidades en cuanto a la capacidad personal de ahorro, se encontraban diferencias estructurales de naturaleza económica e institucional, entre las que se cuenta la densidad de la red de Cajas, e incluso, desde otra vertiente, motivaciones de factura psicológica.

Considerando los ámbitos de actuación de las Cajas de Ahorros españolas en función de las diversas Federaciones en que se agrupan, la distribución de los depósitos efectuados en las mismas —excepción hecha de las cuentas de organismos públicos y corporaciones— arrojaba los siguientes resultados a fines de 1977: el mayor volumen de depósitos correspondía a la Federación Catalano-Balear, cuyos depósitos venían a suponer el 31,01 por 100 del total nacional. A esta Federación seguían la Vasco-Navarra y la de Levante, con participaciones del 12,95 y del 10,57 por 100 en dicho total. De esta forma, en las tres Federaciones citadas se ubicaba más de la mitad —un 54,53 por 100— del total de los depósitos de las Cajas Confederadas, distribuyéndose el resto entre las demás Federaciones.

LA DEDICACION DE LOS RECURSOS

Tras la somera visión que se ha dado acerca de cuáles son y de dónde proceden los recursos de las Cajas de Ahorros Confederadas, pasamos ahora a ocuparnos de la otra cara de la moneda, es decir, a analizar, también brevemente, cuál es el destino de dichos recursos.

(7) «Coyuntura Económica», núm. 1. Servicio de Estudios y Programación de la C.E.C.A., página 95.

DISTRIBUCION DE LOS DEPOSITOS DE LAS CAJAS DE AHORROS
CONFEDERADAS POR FEDERACIONES A FIN DE 1977

Federaciones	Millones de pesetas	Porcentaje sobre el total
Andaluz	202.812,9	9,26
Aragonesa	131.362	5,99
Astur-Leonesa	65.413,4	2,98
Canarias	42.187	1,92
Catalano-Balear	679.467,8	31,01
Castellana	114.117,3	5,21
Castilla la Nueva	214.527,2	9,79
Galicia	143.112,1	6,53
Levante	231.593,8	10,57
Oeste de España	82.952,4	3,79
Vasco-Navarra	283.711,6	12,95
Total	2.191.257,4	100,—

FUENTE: «Informe Estadístico y Análisis de Gestión».
Diciembre 1977. C.E.C.A.

La importancia de la inversión financiera de las Cajas españolas, lógicamente ha corrido pareja, a lo largo del tiempo, con el proceso de captación de recursos ajenos. Por ello no vamos a detenernos en este aspecto del tema, bastando señalar que de los 13.709 millones de pesetas en que se cifraba en 1950 el conjunto de la cartera de valores y de préstamos y créditos, se pasó a 68.309 millones en 1960; posteriormente a 495.438 millones en 1970 y de aquí, en sólo siete años, a 2.018.556 millones de pesetas a fines de 1977.

En cuanto a la estructura de la inversión financiera, destaca el creciente peso que han venido adquiriendo los préstamos y créditos. En efecto, éstos no llegaban al 30 por 100 en la década de los cincuenta; hacia la mitad de la década de los sesenta se acercaban ya al 40 por 100, para situarse en 1977 en algo más del 55 por 100. Este cambio de estructura de la inversión de las Cajas de Ahorros Confederadas que, en definitiva, ha significado el logro de un progresivo equilibrio entre la cartera de préstamos y créditos, por un lado, y la cartera de valores, por otro, pone de relieve una creciente adecuación de tales instituciones a su normal función como intermediarios financieros.

Por otra parte, el citado cambio de estructura ha debido suponer también el logro de una mejor distribución en cuanto a la adscripción de los recursos de las Cajas dentro y fuera de sus respectivas zonas de actuación precisamente debido al aumento del peso relativo de sus inversiones en préstamos y créditos. No obstante, el óptimo de tal distribución aún está lejos de haberse alcanzado, tanto por causa del coeficiente obligatorio en valores que, a pesar del Decreto sobre regionalización de inversiones, incide necesariamente todavía en la canalización de recursos hacia las zonas y regiones ya más

desarrolladas, como también por la menor presión de la demanda de fondos en las zonas más deprimidas.

EVOLUCION DE LA INVERSION FINANCIERA DE LAS CAJAS DE AHORROS

(Millones de pesetas)

Años	Cartera propia de préstamos y créditos	Porcentaje sobre el total	Cartera de valores	Porcentaje sobre el total	Total
1950	3.966,6	28,94	9.742,2	71,06	13.708,8
1955	8.480,0	26,32	23.739,9	73,68	32.219,9
1960	20.807,9	30,46	47.501,6	69,54	68.309,5
1965	72.690,7	39,02	113.586,1	60,98	186.276,8
1970	243.519,0	49,15	251.918,8	50,85	495.737,8
1977	1.120.037,0	55,49	898.519,0	44,51	2.018.556,0

FUENTE: «El Ahorro y la Formación de capital en España, 1939-1968». Fondo para la Investigación Económica y Social de la C.E.C.A. e «Informe Estadístico y Análisis de Gestión» de la C.E.C.A.

La importante contribución de las Cajas de Ahorro al desarrollo económico del país y concretamente su apoyo al proceso de inversión, que ha posibilitado la fuerte expansión registrada a partir del Plan de Estabilización de 1959, queda patente, en parte, a través de la dinámica registrada por la cartera de valores de estas instituciones que, sin duda, constituye una relevante fuente de financiación a largo plazo.

La estructura de la cartera de valores de las Cajas y, en gran medida, su evolución se hallan determinadas fundamentalmente por la política financiera del sector público y el nivel del coeficiente de inversión obligatoria en valores. Dado que la obligación primaria que imponía hasta hace poco este coeficiente era la de adquirir fondos públicos, la adquisición de los valores que no gozaban de esta consideración dependía de la política seguida en cuanto a los primeros. Estos eran los mecanismos que, en principio, determinaban cuantitativa y cualitativamente una estructura de la cartera de valores de las Cajas, que todavía subsiste.

Sentadas las anteriores premisas, cabe señalar que, aparte del considerable crecimiento experimentado por la cartera de valores de las Cajas españolas entre 1960 y 1977, el hecho más destacado ha sido el cambio de estructura experimentado por la misma, en el sentido de que mientras que en el primero de los citados ejercicios los valores que privaban en la composición de la cartera eran los efectos públicos, en 1977, tras un constante proceso de remodelación, el mayor peso lo tenían los valores industriales. En efecto, en 1960 el peso relativo de los efectos públicos era del 68,18 por 100, frente a un 23,44 por 100 para obligaciones del INI y un 8,38 por 100 para los

valores industriales. En cambio, en 1977 el grado de participación de los efectos públicos se había reducido al 10,22 por 100, las obligaciones del INI representaban el 12,85 por 100, y los valores industriales ascendían a un 76,93 por 100. Pero si consideramos conjuntamente estos últimos y las obligaciones del INI, se tiene que los recursos destinados por las Cajas a la financiación a largo plazo de actividades industriales suponían en el pasado año el 89,78 por 100 de su cartera de valores. Sólo por este concepto, es decir, a través de la cartera de valores, la cifra ascendía a 803.683 millones de pesetas, de los cuales 115.434,2 se hallaban materializados en obligaciones del INI.

Desde el punto de vista de la adscripción legal de los títulos, la obligación impuesta a las Cajas por el coeficiente de inversión constituye un claro determinante de la composición de su cartera de valores. Al término del pasado ejercicio de 1977, cerca del 91 por 100 del volumen total de la misma estaba materializado en valores computables, si bien esta situación está en proceso de cambio, ya que dentro del conjunto de disposiciones sobre la liberalización del sistema financiero, promulgadas en verano de 1977, la O. M. del Ministerio de Economía de 23 de julio contempla, en la línea de las aspiraciones repetidamente manifestadas por las Cajas, una reducción del coeficiente obligatorio en valores desde el 41 al 25 por 100, en base a una disminución de 0,25 puntos mensuales a partir de enero de 1978.

Finalmente, haciendo omisión de los efectos públicos, la estructura sectorial de la cartera de valores de las Cajas Confederadas pone de relieve el peso que dentro de la misma tienen las actividades básicas, hasta el punto de que, al término del año 1976, algo más del 61 por 100 de su valor efectivo se

ESTRUCTURA SECTORIAL DE LA CARTERA DE VALORES DE LAS
CAJAS DE AHORRO CONFEDERADAS (1)

(Valores efectivos en 1976)

Sectores	Miliones de pesetas	Distribución porcentual
Efectos públicos	97.126	12,70
Agua, gas y electricidad	175.939	23,—
Telefonía y radio	105.626	13,81
Autopistas, aparcamientos y transportes	81.252	10,63
Emissiones INI (1971-1976)	76.284	9,97
Bancos Industriales y Comerciales	73.019	9,55
Siderometalúrgicas	62.904	8,22
Químicas y textiles	41.316	5,40
Otros sectores	51.342	6,72
Total	764.808	100,—

(1) No se incluye Confederación.

FUENTE: Servicio de Estadística de la C.E.C.A.

hallaba integrado por títulos correspondientes a agua, gas y electricidad; telefonía y radio; autopistas y transportes; siderometalúrgicas, químicas y textiles. A ello ha de añadirse que cerca de un 10 por 100 del total valor efectivo de la cartera venía a financiar inversiones del Instituto Nacional de Industria y algo más del 9,5 por 100 a potenciar la intermediación financiera, mediante la adquisición de títulos emitidos por Bancos Industriales y Comerciales. En valores efectivos absolutos, las cifras más destacables, en la fecha indicada anteriormente, eran los 175.939 millones de pesetas a que ascendían los valores en cartera correspondientes al sector de agua, gas y electricidad, seguidos de 105.626 millones para telefonía y radio y de 81.252 millones destinados a autopistas, aparcamientos y transportes.

EVOLUCION DE LA CARTERA DE VALORES DE LAS CAJAS
DE AHORROS CONFEDERADAS

(En millones de pesetas)

Años	Efectos públicos	Porcentaje sobre el total	Obligaciones del INI	Porcentaje sobre el total	Valores Industriales	Porcentaje sobre el total	Total Cartera
1960	32.386,9	68,18	11.134,9	23,44	3.979,8	8,38	47.501,6
1965	40.568,5	36,71	33.595,9	29,58	39.421,7	34,71	113.586,1
1970	33.162,4	13,17	72.357,7	28,72	146.398,7	58,11	251.918,8
1977	94.836,5	10,22	115.434,2	12,85	688.248,3	76,93	898.519,0

FUENTE: «El ahorro y la Formación de Capital en España 1939-1968». Fondo para la Investigación Económica y Social de la C.E.C.A. e informe Estadístico y Análisis de la C.E.C.A.

El otro gran capítulo por el que se canalizan los recursos monetarios de ahorro depositados en las Cajas Confederadas lo constituyen los préstamos y créditos concedidos por las mismas. Con anterioridad ya se ha hecho mención a la notoria expansión registrada por esta vía de financiación y del progresivo equilibrio que, a lo largo de la pasada década, logró ir alcanzando en relación con la cartera de valores. De ahí que ahora se soslaye cuanto se refiere a su importancia, para ocuparnos de sus aspectos estructurales.

La fuerte mediatización a que se hallaba sometido hasta hace poco el destino de los recursos de las Cajas de Ahorros y que en buena parte sigue existiendo se extiende a sus operaciones crediticias, de forma que ello determina, a grandes rasgos, la existencia de dos categorías de préstamos: por un lado, los de regulación especial, computables para la cobertura del respectivo coeficiente obligatorio y, por otro, los de carácter general. Análogamente a lo que sucede en el caso del coeficiente obligatorio de inversión en valores, la cumplimentación del coeficiente de préstamos y créditos de regulación especial no significa otra cosa que la existencia de un circuito financiero privilegiado, habida cuenta de los inferiores tipos de

interés que rigen para estas operaciones —si bien los poderes públicos se han comprometido a cambiar a corto plazo esta situación—. La Banca ha de efectuar también operaciones especiales, pero la proporción respecto de sus préstamos totales es muy inferior— con sólo algo menos del 11 por 100 a fines de 1977— que la que corresponde a las Cajas de Ahorros, ya que en tal fecha cerca del 44 por 100 de la total cartera propia de préstamos y créditos de estas últimas instituciones estaba integrada por los de regulación especial.

A lo largo de los últimos años, particularmente a partir de 1973, y sobre todo a partir de las repetidamente citadas disposiciones de verano de 1977, se ha ido reduciendo el coeficiente obligatorio en créditos especiales desde el 30 por 100 en que se encontraba en la primera de las fechas citadas. Concretamente queda situado en un 22 por 100 para 1977, iniciando a apartir de enero de 1978 un descenso de 0,25 puntos mensuales hasta quedar situado en un 10 por 100 a finales de 1981.

ESTRUCTURA DE LA CARTERA PROPIA DE PRESTAMOS Y CREDITOS
DE LAS CAJAS DE AHORROS CONFEDERADAS

(En millones de pesetas).

Años	De regulación especial	Porcentaje sobre el total	De carácter general	Porcentaje sobre el total	Total
1970	183.049,9	75,17	60.469,1	24,83	243.519,0
1971	221.954,7	75,56	71.783,8	24,44	293.738,5
1972	266.114,2	74,28	92.138,8	25,72	358.253,0
1973	316.658,9	69,51	138.910,1	30,49	455.569,0
1974	370.453,5	63,43	213.557,2	36,57	584.010,7
1975	399.985,0	56,17	312.126,5	43,83	712.111,5
1977	474.574,5	43,86	607.344,4	56,14	1.081.918,9

FUENTE: Informe Estadístico y Análisis de Gestión de la C.E.C.A.

No obstante, a pesar de ello, a finales del presente año el volumen de medios financieros que las Cajas de Ahorros Confederadas habrán de dedicar a cumplimentar coeficientes obligatorios, tanto a través de valores como de créditos, rondará el 57 por 100 del total de sus depósitos de origen privado, mientras que para la Banca privada el coeficiente resultante de comparar su cartera de fondos públicos y de créditos especiales con el total de sus depósitos privados y bonos de caja alcanzará el 22 por 100.

Esta diferencia marca —bien a las claras— la mediatización a que todavía están sometidas las Cajas como circuito privilegiado de financiación, dentro de nuestro sistema crediticio. Tal hecho ciertamente muy paliado en el futuro próximo, ha sido contestado desde distintos puntos de vista; así el Director

General de la Confederación (8) manifestaba hace algún tiempo: «resulta sumamente ilustrativo... enumerar los sectores beneficiarios de los circuitos de financiación privilegiada alimentados por los depositantes de las Cajas de Ahorro, es decir, por el ahorro popular y no bien retribuido, debido precisamente a la obligatoriedad de estas inversiones», añadiendo que «en términos aproximados, de aquel 70 por 100 de inversión obligatoria, cerca de 15 puntos porcentuales cubren necesidades crediticias del sector público, 30 puntos financian empréstitos emitidos por grandes empresas privadas (dedicadas en algunas ocasiones —cierto es— a la provisión de servicios de carácter público o semipúblico), otros 20 puntos afluyen por distintos cauces al sector vivienda y el resto, esto es sólo 5 puntos de aquellos 70 de la inversión obligatoria, pueden destinarse a cubrir créditos sociales dirigidos a financiar a la pequeña empresa...» De ahí se concluía que «alrededor de los dos tercios del crédito privilegiado creado por las Cajas de Ahorros, equivalente a un 50 por 100 de los recursos ajenos captados por estas instituciones, afluye hacia sectores cuya financiación no parece que pueda ser considerada, bajo ningún concepto, como misión específica de unas entidades de finalidad evidentemente no lucrativa, pero de naturaleza puramente privada». Por otra parte, resulta obvio que «esta distribución sectorial que genera la inversión obligatoria en valores computables crea, además, un problema sumamente delicado desde la perspectiva de la asignación especial de los recursos financieros».

Desde una perspectiva temporal, a fines de 1976 un 66,89 por 100 de la cartera propia de préstamos y créditos de las Cajas estaba afecta a pólizas de largo plazo de amortización. A ello se añadía una participación relativa del 9,01 por 100 en concepto de créditos a medio plazo y algo menos de un cuarto del total —un 24,10 por 100— correspondía a préstamos a corto plazo. Así, pues, el total de los créditos a medio y largo plazo ascendía, en la fecha indicada, a un 75,90 por 100 del volumen global de la cartera de préstamos y créditos de las Cajas, es decir, a algo más de las tres cuartas partes de la misma.

En general, si junto a los préstamos y créditos se tiene en cuenta la financiación a largo plazo que supone la actuación de las Cajas a través de la cartera de valores, resulta que estas instituciones vienen destinando a la financiación a medio y largo plazo alrededor del 80 por 100 del total de sus recursos ajenos. Evidentemente, ello plantea una problemática que concierne directamente al ámbito de la rentabilidad, a la que no vamos a referirnos en este momento.

En el plano sectorial, los recursos de las Cajas de Ahorros canalizados a través de su actividad crediticia se orientan principalmente al sector de la vivienda, de forma que, a fines de 1976, algo más del 57 por 100 del saldo

(8) «Las Cajas de Ahorro y el Sistema Financiero Español.» LUIS CORONEL DE PALMA. Conferencia citada anteriormente publicada por la C.E.C.A., pág. 11.

total de la cartera propia de préstamos y créditos de estas instituciones correspondían al mencionado sector, cuya importancia, tanto desde un punto de vista estrictamente económico como social, es indudable desde muy diversos ángulos, entre los que en los momentos actuales cabe destacar dos: el papel desencadenante de la construcción como factor de demanda interindustrial y su importancia como sector de absorción del paro.

En valores absolutos, a la financiación de la vivienda destinaban las Cajas, al término de 1976, más de medio billón de pesetas, cifra que no requiere mayores comentarios. Los recursos destinados por la vía del crédito a la industria y los particulares tenían un peso relativo similar —del 14,87 por 100 aproximadamente— dentro de la cartera a que nos estamos refiriendo y los préstamos a la agricultura eran prácticamente un 7 por 100 de la misma en la fecha indicada, alcanzando cerca de 61.500 millones de pesetas. Si a ello se añaden otros 49.000 millones destinados al comercio, que suponían el 5,53 por 100 de la cartera de préstamos y créditos, se tiene prácticamente una idea completa sobre la distribución sectorial de la cartera.

En resumen, estos datos muestran la existencia de una especialización crediticia en el sector de la vivienda, pero también señalan una diversificación de atenciones entre otras parcelas del quehacer económico que, junto a la vía de financiación que supone la cartera de valores, marca las pautas por las que discurre el destino de los recursos ajenos de las Cajas de Ahorros Confederadas.

Desde una perspectiva regional la distribución de los recursos de las Cajas responde a la estructura geográfica que presenta la captación de tales recursos, es decir, que las inversiones financieras de las Cajas se reparten en forma muy similar a la de sus depósitos. Pero lógicamente, tal hecho constituye, en buena parte, una petición de principio, dado que agrupadas las Cajas por regiones o Federaciones el valor agregado de sus activos ha de guardar una estrecha correspondencia con el de sus pasivos, habida cuenta de la definición que tienen sus ámbitos territoriales de operación. Precisamente si las Cajas no estuviesen sujetas a la fuerte mediatización que implica el coeficiente obligatorio de inversión en valores y, correlativamente, sus inversiones en préstamos y créditos tuviesen un mayor peso dentro del total de su inversión financiera, ésta sería una buena razón que permitiría definir, con un apreciable grado de aproximación, a qué zonas van a parar los recursos de ahorro monetario en ellas depositados. Es más, casi por definición, podría afirmarse que la estructura contable regional de sus inversiones financieras se correspondería con la distribución territorial real de tales inversiones. Pero como, prácticamente, la mitad de sus activos se materializan en valores, o públicos o emitidos en su mayor parte por empresas que operan en todo el ámbito nacional, no resulta demasiado factible equiparar la distribución de sus inversiones financieras totales con la que realmente se produce en el ámbito territorial. A estos efectos, y dejando aparte la distribución de la cartera de valores, los datos válidos son los que

se refieren a la estructura de la cartera de préstamos y créditos. Y desde este ángulo sí puede afirmarse, sin temor a grave error, que las Cajas de Ahorros destinan el ahorro generado en sus respectivas zonas de actuación a la financiación del desarrollo económico y social de dichas zonas.

**DISTRIBUCION DE LA INVERSION FINANCIERA POR FEDERACIONES
EN DICIEMBRE DE 1976 (1)**
(Distribución porcentual)

Federaciones	Préstamos y créditos	Cartera de valores	Total
Andaluza	8,94	8,69	8,82
Aragonesa	5,66	6,42	6,02
Astur-Leonesa	2,75	3,43	3,07
Canarias	1,86	1,83	1,84
Catalano-Balear	32,63	30,52	31,63
Castellana	4,69	5,96	5,29
Castilla la Nueva	10,39	8,50	9,50
Galicia	7,00	6,51	6,77
Levante	10,05	10,67	10,35
Oeste	3,53	3,80	3,66
Vasco-Navarra	12,50	13,67	13,05
Total	100,00	100,00	100,00

(1) Los valores en los que se basan estos porcentajes no incluyen a la Confederación y en el caso de la cartera de títulos son valores efectivos.

FUENTE: Datos del Servicio de Estadística de la Confederación.

NUEVAS PERSPECTIVAS, DESPUES DE LA LIBERALIZACION DE 1977

Espero haber explicado hasta ahora las principales líneas de la contribución de las Cajas de Ahorro a la mejora de la estructura financiera y a la financiación del crecimiento económico del país. Pero tampoco he querido dejar de señalar los principales obstáculos con que tropezaban las cajas en el correcto desarrollo de su función, e incluso he insinuado ya que la evolución en la normativa legal, que ha ido adecuándose a las necesidades de cada época, había quedado tal vez últimamente algo retrasada, constituyéndose en una especie de freno a las aspiraciones de estas instituciones. La amplitud de los coeficientes obligatorios, tal como ha quedado dicho, aparte de significar un escaso reconocimiento de la capacidad de decisión propia de las Cajas, impedía tanto una adecuada y proporcional atención a las demandas financieras de cada zona, como una estructura equilibrada de los activos y, en definitiva, restringía las posibilidades de las Cajas de retribuir no ya adecuada sino ni siquiera competitivamente a sus clientes de ahorro. Por otra parte, la prohibición explícita de ciertas operaciones, fundamentalmente en el

terreno del descuento comercial y de las operaciones con el exterior, era un obstáculo adicional, por lo menos en algunas zonas del país, para poder atender a la multiforme clientela de las Cajas, particularmente en este segmento de clientela en que la economía familiar y la empresa tienen vínculos y dependencias muy estrechas.

No pretendo decir que el conjunto de normas emanadas a lo largo del verano de 1977 sean la panacea para solucionar los problemas que las Cajas tienen planteados. Pero sí creo poder decir que la dirección de tales reformas discurre conforme a las aspiraciones repetidamente manifestadas por las entidades de Ahorro y, en opinión bastante generalizada, está más de acuerdo con las exigencias que una economía desarrollada plantea a su sistema financiero y que, fundamentalmente se reducen a jugar con la máxima eficacia y agilidad el papel de la intermediación financiera.

Las líneas básicas de este nuevo ordenamiento tienden a dotar a las Cajas de mayor autonomía y responsabilidad, dentro de un sistema financiero dotado de mayor competitividad. La mayor autonomía se concreta especialmente en el terreno de la inversión, al rebajar como ya he señalado los coeficientes de inversión, de forma importante, aunque gradual. También hay otro aspecto, muy relacionado con el anterior, en el que las Cajas han conseguido mayor autonomía, ya que al permitirles todo tipo de operaciones bancarias, queda en cierta forma abierto el ámbito de especialización que quieran elegir, dentro de las grandes líneas que caracterizan a las Cajas de Ahorros. Ya en el pasado reciente, a causa del arraigo local de las Cajas, se ha producido una cierta especialización que obedecía, a grandes rasgos, a la estructura socioeconómica de la zona en que cada Caja estaba radicada; así no era difícil observar la preferencia de unas Cajas en su atención a la agricultura, o a la vivienda, e incluso —si bien en menor medida— al comercio y a la industria. Sin embargo, estas opciones, siempre basadas en la especificación de las diversas demandas locales, a veces eran insuficientemente concretables por falta de unos instrumentos —descuento, comercio exterior— vedados hasta ahora a las Cajas, o por falta de recursos, succionados como estaban por unos coeficientes rígidos, que, en el mejor de los casos, canalizaban el ahorro hacia finalidades generales, pero que no tenían en cuenta objetivos más descentralizados y cualitativos. Parece, pues, que la combinación simultánea de una mayor libertad en la adjudicación de fondos y en la operatoria va a permitir a las Cajas adaptarse en mayor medida a las exigencias de sus respectivas zonas.

EL AHORRO CATALAN, UN POTENCIAL DECISIVO

Me complacería, ya para terminar, darles cuenta, aunque sea sucintamente de las posibilidades que la nueva normativa ha abierto para el caso concreto de Catalunya, cuya Federación de Cajas —que comprende también las islas Baleares— mantiene, como antes he observado, prácticamente la tercera parte de los depósitos de las Cajas Confederadas, con una cifra de depósitos que,

excluyendo los de organismos públicos, alcanzaba prácticamente los 680.000 millones de pesetas, a finales de 1977.

Un análisis de la composición de los activos en dicha fecha ofrece lógicamente una gran coincidencia con los datos ya analizados, a nivel de todo el país: un 86,02 por 100 de los pasivos de las Cajas de la Federación constituyen la inversión financiera en créditos y valores, porcentaje que se subdivide en un 47,4 por 100 para los créditos y un 38,7 por 100 para los valores.

Pero me interesa subrayar que si a finales de 1977 los activos libres de dichas Cajas sólo alcanzaban unos 236.000 millones, que las Cajas habían aplicado en su zona de influencia, en cambio, en 1980 esta cifra puede quedar multiplicada por tres, en hipótesis de que el crecimiento de los recursos ajenos de las Cajas siga la tendencia de estos últimos años, con lo cual la masa de inversión libre sobrepasaría los 620.000 millones de pesetas.

Esta liberación de recursos ha de contribuir decisivamente a que las Cajas catalanas puedan potenciar, en la medida que las distintas zonas y comarcas lo requieran, la financiación de las empresas, hasta ahora ciertamente limitada, ya que los coeficientes obligatorios y la atención tradicional a la vivienda y a los particulares dejaba escaso margen para este tipo de financiación.

Tras estas palabras creo que el círculo de lo que pretendía ser esta exposición sobre el papel del ahorro popular en nuestra economía ha quedado cerrado. Se ha procurado que los términos de la exposición no rebasaran el plano de las ideas generales, en beneficio de la concreción y claridad del tema. En algún caso, atraídos por el interés de las cuestiones suscitadas, puede que nos hayamos deslizado por la pendiente de la casuística. Ante esto hemos procurado detenernos a tiempo y no rebasar los límites de una exigida prudencia. En todo caso me daré por satisfecho si he conseguido transmitirles los rasgos fundamentales que configuran el ahorro popular en el proceso económico del país.

A todos muchas gracias por su atención.

