

## ENTRE COMPLICACIONES Y EXUBERANCIAS

Autor: José M. Pérez de Villarreal  
Catedrático de economía Aplicada

Emilio Botín, presidente del grupo SCH ha declarado recientemente que el 2002 ha sido el año más complicado de los últimos tiempos, comparándolo con 1929, el de la Gran Depresión, y con los años setenta en que surgieron las primeras crisis en el mercado de petróleo. Ciertamente, y aunque nos sorprendió también con menores problemas que los previstos en algunos casos (pensemos, por ejemplo, en la normalidad con que se ha transitado políticamente en Brasil, se ha puesto en circulación el euro, y se ha aprobado la ampliación de la UE), lo cierto es que el pasado año nos deparó muchas complicaciones políticas, financieras, y macroeconómicas. La complicación política más desestabilizadora es la que nos ha llevado hasta el umbral (por ahora, mediado febrero del 2003) de una guerra contra Irak que amenaza con convulsionar de nuevo el mercado de petróleo; la complicación financiera más grave, tras la crisis de Argentina, fue la desconfianza (peste negra del sistema financiero) que desinfló el mercado bursátil americano, a raíz de los fraudes contables descubiertos en empresas emblemáticas de EE.UU. (Enron y demás) y que, por contagio, afectó al resto de las plazas financieras evocando el *crash* bursátil del año 1929; por último, la complicación macroeconómica más preocupante es, no ya el débil crecimiento de la economía española y de la europea bajo un euro apreciado ni que la inflación en España doble la media de la UME, sino que el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, que con tanto esmero hemos respetado en España, se haya puesto en entredicho por los dos países más importantes de la UE, Alemania y Francia, precisamente cuando les ha llegado el tiempo de cumplirlo con sacrificio, generando con ello controversia, confusión e incertidumbre sobre las pautas de política fiscal a seguir en el futuro.

En un año tan complicado, Cantabria siguió su curso económico y financiero con más o menos sobresaltos que el resto de las regiones españolas. Padeció el castigo de la depreciación bursátil tras la exuberancia irracional de las cotizaciones de años anteriores, pero siguió obteniendo crédito bancario a ritmos exuberantes; se vio sorprendida, e incluso escandalizada, por la exuberancia de las gratificaciones a directivos del BBVA y del SCH que, al margen de que fueran legales o debidas, fueron sin duda insuficientemente transparentes; y a su vez sorprendió por el consenso alcanzado en la elaboración y aprobación de la Ley de Cajas, mediante la cual se espera frenar la ingerencia política tradicionalmente tan exuberante. Más adelante, comentaremos algunos detalles de estos hechos. Antes nos hacemos eco de un trabajo de contabilidad regional que proyecta cifras de ahorro para Cantabria.

### **Pautas de ahorro regional heredadas**

En el otoño del pasado año se publicaron datos actualizados sobre el ahorro regional en España durante el periodo 1995-2001. Con la prudencia que conviene aceptar e interpretar estas estadísticas, debido a los evidentes problemas de información y contabilidad que dificultan su elaboración y se manifiestan en posteriores (y a veces desesperantes) revisiones, mostramos en el Cuadro N° 1 algunas cifras de ahorro estimadas para Cantabria por Julio Alcaide. Basándonos en ellas, cabe sugerir que el ahorro bruto (sin descontar el consumo de capital físico) regional se acercó a los dos mil millones de euros en el año 2001, representando poco más que el 1,1 % del ahorro nacional, porcentaje éste bastante similar al estimado para el año 1995. De cada cien euros de renta total generada dentro de Cantabria en 2001, se ahorraron veintidós, dos euros más que en 1995. Para el conjunto de

España se estiman unas tasas de ahorro ligeramente mayores, 24% y 22% respectivamente.

El desglose por sectores, público y privado, y dentro de este último distinguiendo entre familias y empresas, nos muestra pautas diversas. Por una parte los hogares cántabros siguen mostrándose más propensos a ahorrar que los nacionales (en su conjunto), aunque con diferencias menguantes: de cada cien euros de renta familiar disponible, se ahorraron quince en Cantabria en 2001, uno más que en España, mientras que en 1995 las cifras fueron de dieciocho y dieciséis respectivamente; así pues el descenso de la propensión a ahorrar de las familias parece que ha sido relativamente más intenso en nuestra región, lo cual se refleja también en la evolución de la cuota de participación en el conjunto del ahorro familiar español, que ha pasado del 1,48% en 1995 al 1,36 en 2001.

Por otra parte, parece que los beneficios retenidos (no distribuidos en forma de dividendos, y por lo mismo ahorrados) por las sociedades y empresas de Cantabria han crecido más que la renta regional a lo largo de los cinco años considerados y, además, este crecimiento ha sido mucho más intenso que en el conjunto del Estado, al aumentar notablemente su tasa de participación en las cifras nacionales. Ponderando por la población, el ahorro empresarial pasa de 1.152 euros por habitante a 1.774 entre ambos años, frente a las cifras nacionales de 1.563 y 1.972.

Por último, se indica que las Administraciones Públicas regionales han mejorado también ostensiblemente sus pautas de ahorro, pasando de un ahorro negativo cercano al 3% de la renta regional en 1995 a otro positivo de casi un 1% en el 2001. Conviene destacar que, en ese año, en el que el conjunto de ahorro público español fue también positivo y, en relación a la renta nacional, alcanzó un porcentaje del 3,7 %, Cantabria fue la novena comunidad autónoma en un ranking regional de ahorro público. Según las estadísticas sobre deuda autonómica (acumulada hasta septiembre del 2002) que el Banco de España ha hecho públicas recientemente, el saneamiento de las finanzas públicas de nuestra Comunidad Autónoma (sin incluir las corporaciones locales) parece encomiable, pues la deuda cántabra se ha cifrado en 219 millones de euros, poco más de un cinco por mil de la deuda contraída por el conjunto de CC.AA. españolas, siendo tras la Rioja la región menos endeudada.

En resumen, los sectores que han contribuido a aumentar la tasa de ahorro regional han sido, al parecer, el empresarial y el público, compensando el descenso de la propensión a ahorrar de los hogares. El comportamiento de las AA.PP regionales ha seguido la pauta dictada por la política presupuestaria del Estado, cuyo objetivo básico a mediados de los años noventa fue reducir el déficit público hasta niveles del 3 % del PIB, para posteriormente ambicionar el déficit cero (meta que se alcanzó, según versiones contables oficiales, en el año 2001). Por su parte, la evolución del ahorro familiar refleja, como en el conjunto de España, cierta euforia consuntiva desencadenada entre 1996 y el 2001 por los bajos tipos de interés (que fomentaron la compra de bienes de consumo duraderos), el “efecto riqueza” de la revalorización bursátil y las buenas expectativas suscitadas por la creación de la Unión Monetaria Europea. Este afán por consumir, junto con la no menos acelerada y masiva carrera de la demanda de viviendas, ha llevado a los hogares españoles y cántabros hasta niveles de endeudamiento preocupantes.

### **Más créditos que depósitos: ¿Exuberancia crediticia?**

En Cuadro Nº 2 se muestran los últimos datos (disponibles a primeros de febrero del 2003) sobre la actividad bancaria tradicional ofrecidos por el Banco de España. La tasa interanual de crecimiento (en septiembre del 2002) del crédito

concedido en Cantabria por el conjunto del sistema bancario rebasó el 16 %, ritmo de expansión dos veces mayor que el registrado en el 2001, acercándose al “boom” del 2000. En el conjunto de España, la fiebre crediticia fue algo más baja, un 13 %. Si se tiene en cuenta que el PIB a precios corrientes de la economía española (y previsiblemente, una(s) décima(s) más o menos, el de la economía cántabra) creció en el 2002 sólo EL 6 % (cuatro puntos porcentuales de inflación y dos de crecimiento real), ha de concluirse que la actividad crediticia fue efectivamente febril.

Otro aspecto que refuerza esta afirmación es la carrera comparada entre los créditos concedidos y el ahorro depositado en el sistema bancario. Los depósitos regionales aumentaron mucho más moderadamente, en torno al 9%, un punto porcentual menos que en el conjunto del territorio nacional. La diferencia en los ritmos de crecimiento hizo que la relación entre créditos concedidos y de depósitos acumulados en Cantabria alcanzase el 109 %, porcentaje ya muy cercano al nivel nacional. En otras palabras, por cada cien euros depositados se han prestado ciento nueve. Aunque los depósitos de residentes en Cantabria no son los únicos recursos que el sistema bancario transforma en créditos regionales (hay también otros, como los depósitos de residentes en otras regiones o incluso en el extranjero y los valores negociables, recursos que utilizan relativamente más los bancos), cabe preguntarse si esta ratio no se acerca ya a un nivel preocupante. Téngase en cuenta que para la banca los depósitos son débitos a corto plazo mientras que los créditos son derechos a plazos mucho más largos, lo que le obliga a renegociar los primeros con mayor frecuencia (casi continuamente); y, si bien el riesgo de interés puede estar bastante neutralizado por vinculaciones del tipo de los préstamos a la evolución del euribor y el riesgo de iliquidez podría atenuarse mediante una ingeniería adecuada de titulización de los créditos, el riesgo de insolvencia puede aumentar si se desarrolla, como algunos temen, una burbuja especulativa en el mercado de la vivienda.

Si la inflación se midiese, no ya por el IPC, sino por la tasa de variación del precio de los pisos, tendríamos que concluir que España y Cantabria soportan desde 1997 una verdadera hiperinflación. A pesar de ello, el mercado de la vivienda sigue dominado por una demanda desbordante que sostiene la escalada de precios sin signos aparentes de agotamiento (tal como acaba de reconocer el propio Banco de España a primeros de febrero del 2003). En el conjunto de España, los créditos para adquisición de vivienda crecieron por encima del 18 % en el segundo semestre del año 2002, representando ya casi el 35 % del total de créditos en cartera del sistema bancario. Cabe pensar que en Cantabria este tipo de préstamos tiene similares niveles de importancia relativa. La inflación del precio de la vivienda ha afectado a la expansión de la financiación hipotecaria a través de un eje que en cierta medida es especulativo: a mayor precio, mayor es el volumen de fondos necesarios para comprar pisos; y si las expectativas de revalorización de éstos se mantienen, más fácilmente se conceden los préstamos garantizados (mediante hipoteca) por ellos. ¿Qué puede pasar a la larga con la escalada de precios? Que las cargas financieras de los abultados préstamos empiecen a ser desbordantes y no puedan pagarse. Bastarían algunos indicios razonables en este sentido para que la expectativa alcista se evaporase, los precios tendiesen a la baja (entre otros factores, por previsible ejecución de las hipotecas), y consiguientemente los préstamos perdiesen valor de rescate. Salvo que las entidades de crédito se hubiesen dotado de suficientes fondos para insolvencias, su suerte estaría echada. Hechos similares a éstos ocurrieron en Japón a mediados de los años noventa con gravísimas consecuencias para su sistema bancario.

Aunque no estemos cerca de un colapso de esta magnitud, ¿estamos en el camino?. Recientemente, el Banco de España ha informado sobre la situación financiera de los hogares españoles, destacando que su nivel de deuda sobrepasa ya el 80% de su renta familiar disponible. Asimismo según datos, atribuidos también a esta institución y al Ministerio de Fomento, el esfuerzo que, como media, los españoles tienen que hacer para financiar la compra de una vivienda supone ya el 50,9 % de su salario; en Cantabria, el porcentaje estimado sube hasta el 53,2 %. ¿Son éstos indicios razonables de que nos acercamos al límite del endeudamiento familiar factible? ¿Qué pasaría si, en un contexto macroeconómico desfavorable, los tipos de interés de los préstamos hipotecarios que están vinculados al euríbor repuntasen aumentando las cargas financieras, o el empleo decreciese o se hiciese menos estable o peor remunerado? No pocos piensan que el Banco de España lleva ya tiempo contestando tácitamente a estas cuestiones con sus recomendaciones de moderación y control de la actividad crediticia y de dotaciones a fondos para insolvencias.

### **Más cajas que bancos.**

El año 2002 fue especial para las cajas de ahorro en Cantabria. Su carrera en el mercado financiero tradicional ha marcado un hito, como se puede comprobar en el Cuadro Nº 2, donde se indica que tanto en el mercado de depósitos como, también ya, en el de créditos las tasas de participación de las cajas fueron mayores que las de los bancos. Asimismo, y por primera vez en la historia regional, su presencia geográfica (mediante oficinas) es mayor que la de éstos. El fenómeno de las cajas ganando cuota de mercado en depósitos y en créditos no es exclusivo de nuestra región, pero quizás sí más intenso que en el conjunto del Estado. Obviamente, el negocio bancario no se reduce en nuestros días al mero tráfico de depósitos y créditos entre residentes, que es la actividad más tradicional, sino que abarca otras muchas operaciones financieras (como las interbancarias, las internacionales, de derivados, de intermediación en los mercados de valores, de titulización, de gestión y aseguramiento de financiaciones sindicadas etc.) protagonizadas por los bancos, en especial por los más grandes. Sin embargo, los buenos resultados que han conseguido las cajas en los últimos años están tentando a éstos últimos que, según manifestaciones de algunos presidentes y altos ejecutivos, proyectan volver a ocuparse más del segmento bancario tradicional.

Hablar de cajas en nuestra región es referirse, sobre todas ellas, a Caja Cantabria, entidad que con sus 145 oficinas ocupa casi el 67 % de la red regional de las cajas (un 32% de la total de entidades de crédito), seguida de lejos por la Caixa (con 34 oficinas), Caja Madrid (con 23) y la BBK (con 11). En su Informe Anual 2001, mostraba para ese año cifras de depósitos y créditos que, cotejadas con las del Banco de España para toda la región, suponían ratios de participación (considerando todo el sector de bancos y cajas) del 50% y del 43% respectivamente; su tasa de transformación de depósitos en créditos era del 90%, y su cartera de préstamos con garantía real (hipotecaria) superior al 50% del total de créditos sobre clientes; su índice de morosidad (cociente entre créditos dudosos y créditos totales) había descendido del 2,3% en el 2000 al 1,7% en el 2001, mientras que su índice de cobertura (cociente entre fondos de insolvencia y créditos dudosos) había aumentado de 108% a 161%. Es de confiar (a la espera del Informe Anual 2002) que estos índices hayan mejorado todavía más en el 2002, acercándose al 0,88% y 242%, respectivamente, que el Banco de España ha atribuido recientemente al conjunto de cajas de ahorro españolas para ese año.

En cuanto a los bancos, es evidente también el gran peso relativo del Santander Central Hispano (SCH) con sus 122 oficinas (un 56 % de la red de los bancos y un 28% del total), seguido a distancia por el BANESTO (con 40 oficinas y participado mayoritariamente por el primero), el BBVA (con 33) y el Banco popular (con 14). El primero hizo públicas, por primera vez, sus cuotas de participación en los mercados de depósitos y créditos de las distintas regiones españolas. Según los datos aportados, el SCH, a finales de septiembre del 2002, controlaba en Cantabria el 17,61 % de los primeros y el 19,20% de los segundos (el 36 % y el 45 % considerando sólo el segmento de bancos). Aunque la relación entre créditos y depósitos regionales que estos porcentajes sugieren es del 120 %, esta ratio no es tan preocupante en una entidad muy extendida nacional e internacionalmente y con una cartera de créditos y recursos muy diversificada geográfica e instrumentalmente.

La inestabilidad de los mercados, el hundimiento de la economía de Argentina, los problemas de Brasil, y la menor aportación del negocio en España han reducido todos los márgenes de la cuenta de resultados del grupo, y con ellos su beneficio neto que ha menguado en un 9,62%. La cotización bursátil del banco ha experimentado grandes altibajos (de diez euros a menos que cinco) dentro de un curso descendente que ha supuesto, hasta el momento, un quebranto importante en la riqueza financiera de muchos cántabros, pues se calcula que aproximadamente un 5% de las acciones del banco pertenecen a ciudadanos de esta región. Sin embargo, de acuerdo con la información presentada a finales de enero del 2003, el grupo afronta el futuro con mejores índices de eficiencia (relación entre gastos de explotación y margen ordinario), de saneamiento de activos (relación entre fondos para insolvencias crediticias y para otros riesgos y activos dudosos) y de solvencia (relación entre recursos propios y activo ponderado por riesgo). La mejora de los dos últimos índices se ha pagado en gran medida con los ingresos por ventas de muchas de las participaciones que el grupo tenía en empresas nacionales e instituciones financieras extranjeras. A tenor de las declaraciones que se han hecho, parece que el SCH ha revisado su marco estratégico y que dentro de él se ha optado por ser más prudente en la expansión iberoamericana y ser más competitivo en la península ibérica a través del fomento de la banca comercial. Pero, en este retorno competitivo al mercado nacional, parece improbable que el banco, dadas las cifras anteriores, abra más oficinas y aumente los recursos humanos en su región de origen.

### **Ley de Cajas: ¿Freno a la exuberancia política?**

En el verano del 2002 se aprobó la Ley 4/2002, de 24 de julio, de Cantabria de Cajas de Ahorro, adelantándose a la Ley 44/2002 de 22 de noviembre del Estado de Reforma del Sistema Financiero en la que, entre otras disposiciones reformadoras del sistema financiero, se incorpora también normativa básica sobre las Cajas de Ahorro españolas. Al parecer, nuestros parlamentarios cántabros conocían ya el anteproyecto de la ley estatal, pues la legislación regional encaja sin problemas en ella. Aunque no es éste el lugar para hacer un análisis detallado del alcance del nuevo marco normativo cántabro, destacamos aquí dos aspectos de interés. El primero concierne a la representación y profesionalización de los órganos de gobierno de las cajas; el segundo, a las cuotas participativas como forma de incrementar los recursos propios.

Es indudable que con nuevas normas de representación se frena la ingerencia de los políticos, pues su cuota de poder se reduce del 68% al 50%, que es el límite máximo impuesto por la legislación estatal, que a su vez ha tenido en cuenta las directrices de la UE. En el caso de Caja Cantabria, que no cuenta con socios fundadores, la composición del Consejo General, con ratios equivalentes en el Consejo de Administración, son los siguientes: 25 % de representantes del Parlamento

regional, 25 % de municipios, 25 % de impositores, 16% de entidades no públicas de reconocido prestigio y 9% de los empleados. Conviene advertir sin embargo, que la nueva ley estatal no asigna explícitamente (aunque tampoco la excluye) representación a los Parlamentos regionales o Diputaciones (a no ser que sean socios fundadores), mientras que la ley cántabra sí lo hace, permitiendo además que agoten la cuota del 50% en perjuicio de otras entidades públicas, más profesionales, que podrían estar representadas. En este sentido, cabe pensar que la presencia de los políticos sigue siendo exuberante, sobre todo sabiendo que el colectivo de impositores puede ser influido por ellos.

Respecto a las cuotas participativas, instrumento financiero propuesto expresamente en la ley estatal como forma ventajosa para ampliar los recursos propios de las cajas, no se mencionan en el artículo 65 de la ley cántabra, aunque tampoco se excluye su utilización. ¿Por qué no hacer uso de estos instrumentos en vez de emitir, a efectos de computar también como recursos propios, participaciones preferentes mediante entidades filiales intermediarias sitas en paraísos fiscales ( como las Islas Caimán)? La emisión y colocación de participaciones preferentes mediante este procedimiento por parte de algunas cajas de ahorro españolas (entre ellas Caja Cantabria) han sido consideradas recientemente por la Fiscalía Anticorrupción como prácticas irregulares y lesivas para el Tesoro Público recomendando un correctivo legislativo. Las cuotas participativas además de ser una alternativa más correcta en este sentido permitirían introducir cierta disciplina de mercado en la gestión económica de las cajas, ya que cotizarían en los mercados de valores. Sin llegar a ser instrumentos de privatización, como algunos temen, pues pueden emitirse con cláusula de amortización opcional por parte de las cajas, su cotización en los mercados serviría para que la sociedad conociese mejor lo que hacen los políticos que las regentan. ¿No convendría fiscalizar la gran cuota de participación política con cuotas de participación de la sociedad mediante los mercados?

### **Sobre los exuberantes premios a los directivos bancarios.**

CUADRO Nº 1

**AHORRO BRUTO EN CANTABRIA**

<b>MAGNITUDES (Millones de euros)</b>	<b><u>1995</u></b>	<b><i>España=100</i></b>	<b><u>2001</u></b>	<b><i>España=100</i></b>
AHORRO REGIONAL BRUTO	1.202	1,14	1.933	1,11
- Familias	760,6	1,48	903,1	1,36
- Sociedades y Empresas	609,3	0,10	951,5	1,17
- Administraciones Públicas	-168,0	2,10	78,10	0,03
<b>TASAS DE AHORRO (%) :</b>	<b><u>1995</u></b>	<b><i>En España</i></b>	<b><u>2001</u></b>	<b><i>En España</i></b>
AHORRO R. B./RENTA INTERIOR. B <sub>PM</sub>	20,6	22,77	22,34	24,60
- Ahorro Familiar B./Renta Familiar B. Disp.	18,14	16,43	15,36	14,25
- Ahorro Empresarial B.por habitante (euros)	1.152	1.563	1.774	1.972
- Ahorro Público /Renta interior B <sub>PM</sub>	-2,89	-1,74	0,900	3,710

**FUENTE:** Julio Alcaide Inchausti: "El Ahorro Nacional en el Periodo 1995-2001. (Estadísticas del Ahorro Regional y Provincial)", *Cuadernos de Información Económica*, Ed. FIES, nº 170, Septiembre/Octubre 2002

CUADRO Nº 2

**NEGOCIO TRADICIONAL BANCARIO EN CANTABRIA (\*)**

( Volúmenes de depósitos y créditos expresados en millones de euros y en %)

	CANTABRIA (C)				ESPAÑA(E)	C/E(%)
	1998	2000	2001	2002	2002	2002
<b>OFICINAS:</b>	<b>504</b>	<b>487</b>	<b>480</b>	<b>447</b>	<b>38.476</b>	<b>1,16</b>
- Cuota de Bancos	59,7	54,4	52,7	48,5	36,6	132
- Cuota de Cajas	39,1	44,1	45,8	49,8	52,4	0,95
- Cuota Cooperativas	1,20	1,40	1,45	1,57	11,0	0,14
<b>DEPOSITOS:</b>	<b>4.084</b>	<b>5.210</b>	<b>5.812</b>	<b>6.325</b>	<b>610.378</b>	<b>1,04</b>
(% Variación)	-8,20	17,9	11,5	8,82	10,2	-
- Cuota de Bancos	42,7	44,3	45,9	42,5	42,3	100
- Cuota de Cajas	56,9	55,0	53,4	56,7	51,4	110
- Cuota Cooperativas	0,40	0,70	0,65	0,66	6,30	0,10
<b>CREDITOS:</b>	<b>3.926</b>	<b>5.524</b>	<b>5.948</b>	<b>6.920</b>	<b>672.036</b>	<b>1,03</b>
(% Variación)	10,7	19,5	7,67	16,3	13,0	-
- Cuota de Bancos	49	53,4	50,3	47,5	49,5	96,0
- Cuota de Cajas	50	45,5	48,6	51,4	45,3	113
- Cuota Cooperativas	1,0	1,10	1,06	1,10	5,2	0,21
<b>CRED./DEPOSITOS (%):</b>	<b>96</b>	<b>106</b>	<b>102</b>	<b>109</b>	<b>110</b>	<b>99,0</b>
- Bancos	110	127	112	122	129	94,6
- Cajas	84,5	87,7	93,0	99,0	97,1	102
- Cooperativas	200	193	165	178	89,6	198

**FUENTE:** Boletines Estadísticos del Banco de España, años 1998, 2000, 2001 y 2002, Diciembre.

(\*) Las cifras se refieren al 30 de Septiembre de cada año.

CUADRO Nº 2

COMPOSICIÓN DE LOS DEPÓSITOS DEL SECTOR PRIVADO EN CANTABRIA

(Expresiones en %)

	CANTABRIA				ESPAÑA			
	1994	1999	2001	2002	1994	1999	2001	2002
<b>D. A LA VISTA</b>	<b>17,0</b>	<b>23,8</b>	<b>19,9</b>	<b>19,6</b>	<b>20,0</b>	<b>25,8</b>	<b>25,4</b>	<b>26,0</b>
Bancos	24,0	36,4	27,0	26,8	28,0	35,2	34,8	35,6
Cajas	10,0	14,3	14,0	14,1	12,0	19,1	18,9	19,6
Cooperativas	-	23,4	21,0	23,8	-	18,1	16,8	17,4
<b>D. DE AHORRO</b>	<b>25,00</b>	<b>36,20</b>	<b>31,7</b>	<b>32,1</b>	<b>22,00</b>	<b>23,90</b>	<b>21,6</b>	<b>21,6</b>
Bancos	21,0	32,1	25,7	26,6	16,0	18,4	16,5	16,3
Cajas	30,0	39,3	36,9	36,3	26,0	27,4	24,8	24,8
Cooperativas	-	37,8	21,0	23,8	-	32,5	29,5	30,1
<b>D. A PLAZO</b>	<b>58,00</b>	<b>40,00</b>	<b>48,3</b>	<b>48,3</b>	<b>58,00</b>	<b>50,30</b>	<b>53,0</b>	<b>52,4</b>
Bancos	55,0	31,6	47,3	46,5	56,0	46,4	48,6	48,1
Cajas	60,0	46,4	49,1	49,6	62,0	53,5	56,3	55,6
Cooperativas	-	38,8	58,0	52,4	-	49,4	53,6	52,5

**FUENTE:** Banco de España, Boletines estadísticos, años 1994, 1999, y 2002, Diciembre.