

Enero 1995

Documento de trabajo

9501

**ESTRUCTURA Y RENTABILIDAD
DE LAS EMPRESAS FINANCIERAS
EN ESPAÑA, 1874-1975**

**Pablo Martín Aceña (*)
M. Angeles Pons (**)**

**(*) Universidad de Alcalá y Fundación Empresa Pública.
(**) University of Oxford.**

Este trabajo ha sido financiado por la Fundación Empresa Pública.

**Programa de Historia Económica
FUNDACION EMPRESA PÚBLICA. Pza. Marqués de Salamanca, 8. 28006 Madrid.
Tf.: 577 79 09 - 578 24 50; Fax: 575 56 41**

ESTRUCTURA Y RENTABILIDAD
DE LAS EMPRESAS FINANCIERAS EN ESPAÑA, 1874-1975

1. Introducción

El propósito de este ensayo es examinar el sistema financiero español desde una perspectiva histórica y empresarial. Aunque este no es el primer intento, lo cierto es que escasean los estudios que abordan el sector fijándose en su organización y su comportamiento empresarial.

Ciertamente disponemos de notables monografías sobre varios bancos y cajas de ahorro. La banca pública ha sido la mejor estudiada, en especial el Banco de España, con trabajos de Tortella (1970a), Anes (1974) y Tedde (1982); en cuanto a las entidades no emisoras, contamos con las investigaciones sobre el Banco de Crédito Local reunidas en un volumen publicado por Solé Villalonga (1975), también con el libro de Tortella y Jiménez (1986) del Banco de Crédito Industrial y con los más recientes de Lacomba y Ruiz (1990) para el Banco Hipotecario de España y de Tedde (1993) para el Banco Exterior de España. Por lo demás, un estudio de conjunto sobre la banca pública puede encontrarse en Martín Aceña (1991). Las investigaciones sobre las entidades bancarias privadas son más escasas y apenas han despuntado. Cabe citar la historia del desaparecido Banco de Barcelona escrita por Cabana (1978), el libro de Anes y Otazu (1987) sobre el Banco Herrero y la reciente investigación, todavía sin terminar, de Tortella y García Ruiz (1993) sobre el Banco Central-Hispanoamericano. Y por lo que se refiere a las cajas de ahorro podemos resaltar las historias realizadas por Titos Martínez

(1979, 1989) sobre las de Granada y Madrid, la de Nadal y Sudrià (1983) sobre la Caja de Pensiones y la de Titos Martínez y López Yepes (1992) sobre la de Toledo.

Aunque la lista de trabajos se va alargando, resulta obvio que faltan todavía muchas entidades por estudiar y sobre todo carecemos de trabajos de conjunto que ofrezcan un enfoque de carácter empresarial. Esto es, ensayos que se ocupen de los siguientes asuntos: número y tamaño de las empresas, grado de concentración o poder de mercado, existencia de economías de escala, estructura de financiación y rentabilidad. Así, en la sección siguiente se ofrece una visión general del número y tamaño de las entidades crediticias españolas en el siglo comprendido entre 1875 y 1975. A continuación nos ocupamos de medir los grados de concentración bancaria y su evolución en el tiempo. Seguidamente tratamos de proporcionar un indicador de la existencia de economías de escala bancarias. En la sección quinta presentamos la estructura financiera de las empresas y en la sexta abordamos la cuestión de la rentabilidad.

Cuadro 1

NUMERO DE INSTITUCIONES FINANCIERAS EN ESPAÑA

	Banca privada ⁽¹⁾	Cajas de ahorro y otras sociedades de crédito	Banca oficial
1874	14	-	2
1892	34	-	2
1901	42	44	2
1915	52	99	2
1920	91	128	3
1930	90	171	5
1946	102	77	7
1952	129	82	7
1962	108	83	7
1973	109	88	7

Notas: ⁽¹⁾ Sólo incluye sociedades anónimas.

Fuente: Consejo Superior Bancario, Boletines Trimestrales y Estadísticas Históricas de España (1985).

2. Número y tamaño de las instituciones financieras

El cuadro 1 permite obtener una idea aproximada del número de sociedades de crédito en España entre la temprana fecha de 1874 y el año 1973. Como puede comprobarse, el total de bancos aumentó de forma continua hasta mediados del presente siglo; después su número se redujo como consecuencia de diversos procesos de fusión y absorción, de modo que para el último año se alcanzaba una cifra de 109 ⁽¹⁾. En cuanto al segundo grupo, que incluye las cajas de ahorro y otras sociedades de crédito, cuyo número sólo lo conocemos con cierta precisión desde 1901, aquél también aumentó de forma notable hasta la guerra civil; después, muchas entidades desaparecieron, bien por liquidación bien como resultado de absorciones entre las propias cajas, entre cajas y bancos y, sobre todo, de pequeñas "sociedades" por entidades de mayor tamaño ⁽²⁾. Por su parte, la banca oficial incrementó sus efectivos desde los dos abiertos en 1874 (Banco de España e Hipotecario de España) hasta los siete de un siglo posterior y cuya creación se produjo en distintas épocas ⁽³⁾.

Para estudiar el tamaño de las entidades de crédito el principal problema que se plantea es elegir adecuadamente la variable a utilizar. Pensemos que la función de los intermediarios financieros puede interpretarse como un proceso

¹ Para la evolución de la banca en distintos períodos, Tortella (1970b), Tedde (1974), Torrero (1982), Martín Aceña (1985), Torrero (1989) y Tedde (1988).

² Para la evolución de las cajas de ahorro, López Yepes (1973) y mucho más recientemente Titos Martínez (1991).

³ Un breve estudio sobre la formación y desarrollo de la banca pública en España hasta 1935, en Martín Aceña (1991).

de transformación de recursos reales (trabajo y capital) que se destinan a dos usos fundamentales: la provisión de servicios orientados hacia la captación de depósitos del público y el suministro de servicios relacionados con operaciones activas. Los depósitos pueden considerarse como inputs que, en combinación con una parte de los recursos reales, producen los activos rentables. De este modo, el volumen de depósitos sintetiza el nivel de actividad de intermediación financiera, ya que la capacidad de un instituto de crédito como prestamista estará directamente condicionada por ésta magnitud. Así pues, el total de depósitos podría resumir adecuadamente el tamaño de un banco. En su defecto, y cuando la información sobre depósitos es escasa o inexistente, lo que es común para períodos alejados en el tiempo, cuando no se publicaban balances, se han perdido los datos originales, o simplemente la información sobre cuentas de pasivo es inexacta por la forma en que se definía los conceptos y se contabilizaban la partidas, podría recurrirse al capital desembolsado -uno de los inputs y parte de los recursos reales para la adquisición de activos rentables; de hecho, para la etapa constitutiva del sistema financiero el capital desembolsado quizá sea mejor indicador que los depósitos, sobre todo si se tiene en cuenta que entonces los recursos propios representaban una proporción superior a la de los recursos ajenos.

El cuadro 2 (A, B, C) recoge, para distintos años, el tamaño y ranking de las diez mayores instituciones bancarias atendiendo a su cifra de capital desembolsado o a su volumen de depósitos. Si nos fijamos en el período 1874-1915 (desde la concesión del monopolio de emisión al instituto emisor hasta la primera guerra

mundial), lo más destacable es la preeminencia absoluta del Banco de España, cuyo tamaño excede con mucho al del resto de las entidades. El otro banco oficial, el Hipotecario, y el Español de Crédito (antiguo Crédito Mobiliario Español) también ocupan en esos tres años posiciones elevadas y que comparten con el Popular Español (en 1874), el Hispano Colonial (en 1892) y el Hispano Americano (en 1915). Si consideramos ahora la totalidad de los bancos comprobamos que la estabilidad del ranking es bastante notable: de los diez primeros que figuran en 1874, seis aparecen también en las listas de 1892 y 1915; además, ocho de los bancos se repiten en dos ocasiones. Este resultado no deja de ser sorprendente, sobre todo teniendo en cuenta que en estas cuatro décadas se registraron crisis bancarias de diversa magnitud en 1882-85, 1890 y entre 1900 y 1914 (⁴). Obviamente los "grandes" fueron los que mejor resistieron los embates. Por lo demás, las cifras de capital desembolsado sugieren un incremento significativo en el tamaño de las entidades, entre la primera y la última fecha, tanto si incluimos al Banco de España como si no lo hacemos.

En el período siguiente, para el cual ya utilizamos el volumen de depósitos, también detectamos un incremento del tamaño de las entidades; el aumento nominal de los depósitos fue, en parte, y para el quinquenio 1915-20, producto de la inflación del período, pero se trata de un aumento real para los diez años siguientes, puesto que los precios se mantuvieron constantes. En este caso para calcular el ranking hemos eliminado a los bancos

⁴ Tedde (1974), pp. 276-96; pp. 321-24; y cap. IV.

oficiales, excepto el Banco Exterior ⁽⁵⁾. Examinando los datos constatamos la permanencia de cinco entidades en cada uno de los años que consideramos, lo que sugiere una estabilidad del 50 por ciento, todavía importante aunque menor que la etapa anterior; quizá esto se explica por los efectos conjuntos de la guerra mundial, la crisis financiera de posguerra y sus secuelas durante el bienio 1924-25 ⁽⁶⁾. Al ranking se incorporan entre 1920 y 1930 el Banco Central y el Urquijo, que formarían parte en el futuro del grupo de los grandes bancos españoles, seis de los cuales ya figuran en la lista de 1930.

El panel C del mismo cuadro contiene información para el período del franquismo. En estos años la estabilidad del ranking alcanza su máxima expresión ya que de diez, nueve entidades repiten en los cuatro años; detectamos, además, una notable continuidad con la etapa anterior, pues todas las entidades que aparecen en la lista de 1946 ya operaban antes de la guerra civil. A la estabilidad a la que hemos aludido contribuyó, sin duda, el status quo bancario, que reforzó la preeminencia de los grandes bancos. Por otra parte, el mayor tamaño fue producto tanto del aumento nominal de los depósitos que acompañó a la inflación de las dos primeras décadas del franquismo como a la expansión real de las entidades ⁽⁷⁾.

Finalmente, si consideramos la centena de años que muestran

⁵ La exclusión de los bancos oficiales se ha realizado atendiendo al hecho diferencial de que su financiación no proviene de la captación de depósitos, excepto el Banco Exterior de España, sino de la emisión de cédulas de carácter especial y privilegiadas.

⁶ Martín Aceña (1984), pp. 81-87.

⁷ Sobre la evolución de la banca durante el franquismo, el estudio más reciente es Pons (tesis doctoral en curso), caps. 4 y 5.

los tres paneles, cabe destacar que prevalecen los elementos de estabilidad: el Español de Crédito, Bilbao y Santander desde el primer año; el Vizcaya e Hispano-Americano desde principios de siglo y el Central y Urquijo desde la década de 1920.

Cuadro 2

A. SOCIEDADES DE CREDITO (BANCOS): TAMAÑO Y "RANKING"

1874	Capital desembolsado Mill. Ptas.	1892	Capital desembolsado Mill. Ptas.	1915	Capital desembolsado Mill. Ptas.
1. Banco de España	100,0	1. Banco de España	150,0	1. Banco de España	150,0
2. Crédito Mobiliario Español	57,0	2. Banco Hispano Colonial	55,0	2. Banco Hispano Americano	50,0
3. Banco Popular Español	25,0	3. Crédito Mobiliario Español	25,0	3. Banco Hipotecario	22,5
4. Banco Hipotecario	12,5	4. Banco Hipotecario	20,0	4. Banco Español de Crédito	20,0
5. Banco de Barcelona	7,5	5. S. Crédito Mercantil	18,1	5. Banco Hispano Colonial	15,3
6. S. Catalana General de Crédito	5,2	6. S. Catalana General de Crédito	15,0	6. Banco de Bilbao	15,0
7. Banco de Bilbao	2,5	7. Banco de Castilla	12,5	7. S. Crédito Mercantil	12,5
8. S. Crédito Mercantil	2,5	8. Banco de Bilbao	10,0	8. Banco de Barcelona	10,0
9. Banco de Castilla	2,5	9. Banco de Barcelona	10,0	9. Banco de Cartagena	10,0
10. Banco de Santander	1,8	10. Cambio Mallorquín	7,5	10. Banco de Vizcaya	8,5

Fuentes: Tedde (1974), Cuadros IV-7 y IV-19
Anuario Financiero y de Sociedades Anónimas (1917)

B. SOCIEDADES DE CREDITO (BANCOS): TAMAÑO Y RANKING

1915	Depósitos Mill. Ptas.	1920	Depósitos Mill. Ptas.	1930	Depósitos Mill. Ptas.
1. Banco Hispanoamericano	90,2	1. Banco Hispanoamericano	437,5	1. Banco Hispanoamericano	1.102,9
2. Banco de Barcelona	86,2	2. Banco Español de Crédito	335,5	2. Banco Español de Crédito	1.014,2
3. Banco Español de Crédito	36,6	3. Banco Urquijo	255,4	3. Banco de Bilbao	604,0
4. Banco de Bilbao	33,0	4. Banco de Bilbao	138,1	4. Banco de Vizcaya	474,5
5. Banco de Vizcaya	24,7	5. Banco de Barcelona	116,4	5. Banco Urquijo	250,1
6. Banco de Gijón	23,6	6. Crédito Unión Minera	106,7	6. Banco Central	229,6
7. Banco Hispano Colonial	22,0	7. Banco de Vizcaya	86,1	7. Banco Herrero	161,8
8. Banco Guipuzcoano	19,4	8. Banco Mercantil	66,1	8. Banco Pastor	148,5
9. Banco de Comercio	17,3	9. Banco Herrero	55,7	9. Banco Mercantil	146,1
10. Crédito Mercantil	14,1	10. Banco Guipuzcoano	55,7	10. Banco Guipuzcoano	143,0

Fuentes: Anuario Financiero y de Sociedades Anónimas (1917, 1921, 1931)

C. SOCIEDADES DE CREDITO (BANCOS): TAMAÑO Y RANKING

1946	Depósitos Mill. Ptas.	1952	Depósitos Mill. Ptas.	1962	Depósitos Mill. Ptas.	1973	Depósitos Mill. Ptas.
1. Banco Hispanoamericano	7.090,5	1. Banco Español de Crédito	15.367,7	1. Banco Español de Crédito	58.642,2	1. Banco Español de Crédito	293.698,2
2. Banco Español de Crédito	6.609,8	2. Banco Hispanoamericano	15.009,7	2. Banco Hispanoamericano	55.239,9	2. Banco Hispanoamericano	260.822,3
3. Banco de Vizcaya	2.752,4	3. Banco Central	8.698,8	3. Banco Central	36.264,5	3. Banco Central	260.138,7
4. Banco de Bilbao	2.695,5	4. Banco de Vizcaya	6.887,6	4. Banco de Bilbao	29.964,5	4. Banco de Bilbao	219.686,5
5. Banco Central	2.524,3	5. Banco de Bilbao	6.202,1	5. Banco de Vizcaya	28.793,0	5. Banco de Vizcaya	168.359,0
6. Banco de Urquijo	1.627,0	6. Banco de Santander	2.445,4	6. Banco de Santander	18.721,8	6. Banco de Santander	155.462,6
7. Banco Hispano-Colonial	1.232,2	7. Banco Popular Español	1.788,1	7. Banco Popular Español	15.154,6	7. Banco Popular Español	110.534,1
8. Banco Pastor	739,9	8. Banco Urquijo	1.435,6	8. Banco Urquijo	6.394,8	8. Banco Urquijo	46.992,5
9. Banco Santander	734,5	9. Banco Pastor	1.428,3	9. Banco Pastor	6.046,8	9. Banco Ibérico	46.953,1
10. Banco Zaragozano	599,8	10. Banco Zaragozano	1.284,6	10. Banco Zaragozano	4.471,2	10. Banco Pastor	35.293,1

Fuentes: Memorias de los bancos; Consejo Superior Bancario, Boletines trimestrales; Banco de España, Boletín Estadístico.

3. La concentración financiera

En los estudios de organización industrial, las variables más utilizadas como indicadores del grado de competencia son el número de empresas y la concentración y desigualdad relativa de tamaños. En primer lugar, porque existen bases teóricas que relacionan estas magnitudes con características predicadas para la competencia. En segundo lugar, porque son variables que pueden calcularse fácilmente y se prestan a comparaciones. Por lo demás, las medidas de concentración tratan fundamentalmente de averiguar la estructura del mercado (el grado de monopolización u oligopolización) y de medir el poder de las grandes entidades, así como el control que ejercen sobre el comportamiento del sector en el que intervienen ⁽⁸⁾.

Aunque los índices de concentración que pueden utilizarse son varios, en este estudio hemos hecho uso solamente de dos: el índice de concentración absoluta y el índice de concentración de Herfindhal. El primero es el de mayor tradición y fácil cálculo, y expresa la proporción que absorben las mayores empresas de un sector en el total del mismo; su interpretación es, además, sencilla: cuanto mayor sea el coeficiente que corresponde a distintos y sucesivos números de empresas, mayor es el poder de mercado que éstas detentan. El problema de este índice es que es independiente del número de unidades en la industria y no tiene en cuenta disparidades de tamaño entre las mismas.

El índice de Herfindhal sortea este problema. Muchos

⁸ El estudio más riguroso sobre concentración y competencia del sistema bancario es el de Fanjul y Maravall (1985), cap. 2.

mercados, industriales y bancarios, se caracterizan por una distribución de tamaños entre las empresas que es altamente asimétrica, existiendo un grupo reducido de grandes compañías y otro numeroso de pequeñas empresas. Los denominados índices de concentración relativa como el que aquí se propone, tratan de medir precisamente el grado de desigualdad o de disparidad de tamaño entre las empresas (9). El índice de Herfindhal ofrece dos buenas ventajas: en primer lugar permite establecer fácilmente la relación existente entre concentración y grado de monopolio; en segundo lugar incorpora simultáneamente dos elementos importantes en la caracterización de la competencia, como son el número de empresas y la comparación de las distintas cuotas de mercado de cada una. El índice se define como:

$$H = \sum_{i=1}^n c_i^2$$

siendo n = número de empresas, y

c_i = cuota de mercado de la empresa i

Cuando existe una sola empresa, H adopta su valor máximo ($H=1$), y cuando dado un número fijo de empresas, éstas tienen la misma cuota de mercado, H adopta su valor mínimo ($H=1/n$), y a medida que aumenta el número de empresas, H disminuye.

Examinando las dos medidas de concentración que hemos calculado en el cuadro 3 (A, B), comprobamos que el sistema bancario registró a lo largo de todo el período una apreciable tendencia a la disminución. Si nos fijamos en la primera etapa

⁹ El otro coeficiente de desigualdad que también se utiliza con frecuencia es el de Gini.

(1874-1915), el índice absoluto muestra que mientras que en 1874 los cinco, diez y quince mayores bancos absorbían más del 90 por ciento del capital desembolsado, para 1915 el porcentaje había descendido al 63, 77 y 84 respectivamente. La reducción, medida a través del índice de Herfindhal es, si cabe, más significativa bajando del 0,2908 al 0,0695. Durante las dos décadas siguientes el grado de concentración bancaria apenas se modifica, lo cual implica que el poder oligopolístico de las entidades financieras en estos años se mantuvo y con ello su poder de mercado. Parece que las fuerzas a favor de la competencia, que con tanta fuerza operaron hasta 1915, quedaron neutralizadas. Pero después de la guerra civil el nivel de concentración bancaria prosiguió su tendencia inicial, registrando un descenso de 10 puntos; la caída fue acusadísima entre 1952 y 1973, dos décadas en las que aparentemente los grandes bancos perdieron posiciones de control de mercado; el índice de Herfindhal, más técnico, corrobora estos resultados pues ofrece una disminución del 0,1163 al 0,0650, lo que supone una reducción de más del 40 por ciento.

Entre los factores que pueden explicarnos la experiencia histórica española hacia una mayor competencia en el sector bancario durante el último tercio del siglo XIX y primera década y media del siglo XX cabe reseñar la inexistencia de barreras de entrada legales importantes, como por ejemplo requerimientos de capital inicial, la escasa regulación del sistema y un rápido desenvolvimiento del mercado de depósitos; asimismo, el aumento en el número de entidades pudo ser un factor esencial que impulsó la paulatina desconcentración del sistema, y quizá también un crecimiento mayor de las pequeñas y medianas entidades en

relación a las grandes. En las décadas siguientes (entreguerras y postguerra civil), de consolidación y modernización de la banca española, prevalecieron las fuerzas en favor de la concentración; la razón pudo ser la introducción, tras la aprobación de la Ley de Ordenación Bancaria (L.O.B.) de 1921, de las primeras medidas administrativas, estableciendo normas sobre las condiciones de entrada y regulando las diversas operaciones de crédito; también la aparición de economías de escala, con la consiguiente disminución de costes unitarios según aumentaba el tamaño, pudieron fomentar el incremento de la concentración; los bancos emprendieron procesos de fusión y absorción para la realización de las citadas economías y acometieron políticas dirigidas a maximizar el crecimiento interno con vistas a reducir más rápidamente los costes unitarios, pudiendo así ganar cuotas de mercado. Después de 1946, año en el que se promulga la última L.O.B., que es cuando se alcanza el punto cenital de la regulación bancaria, también se llega al máximo de concentración. Posteriormente y sobre todo tras la reforma bancaria de 1962, el sistema se desconcentra gracias a la tímida apertura que ello supuso y la reducción del grado de intervencionismo administrativo (¹⁰).

¹⁰ Una breve exposición de la legislación bancaria española del último siglo y medio en Pons (s.f.), cap. 4.

Cuadro 3

A. SISTEMA BANCARIO: CONCENTRACION ABSOLUTA (Acreedores)
En porcentajes

Años	Número de bancos		
	5	10	15
1874	91,6	98,2	100,0
1892	74,4	89,7	95,1
1915a	63,2	76,9	83,6
1915b	51,7	70,2	80,6
1920	50,9	65,6	75,7
1930	54,0	67,0	75,1
1946	65,5	80,4	n.d.
1952	67,2	78,0	87
1962	61,1	76,0	80
1973	51,4	68,3	76

Notas: 1. Años 1874, 1892, 1915a: Capital desembolsado
2. Años 1915b, 1920, 1930, 1946, 1962, 1973: Total depósitos.

B. SISTEMA BANCARIO: Índice de concentración de Herfindhal -H- (Acreedores)

Años	Índice de Herfindhal
1874	0,2908
1892	0,1157
1915a	0,0695
1915b	0,0701
1920	0,0782
1930	0,0712
1946	0,1133
1952	0,1163
1962	0,0959
1973	0,0650

Notas: $H = \sum_{i=1}^n C_i^2$

n= número de empresas
C_i= cuota de mercados de la empresa i.

4. La existencia de economía de escala en empresas bancarias españolas

El estudio de la eficiencia productiva del sector bancario exige relacionar la dimensión de los bancos y su estructura de costes. Si los bancos tienen una curva de costes medios totales decreciente, al aumentar su tamaño éstos disminuirán y, por tanto, mejorará la eficiencia. La cuestión esencial es determinar cuál es el tamaño óptimo de una empresa bancaria, es decir, aquella dimensión que le permite aprovechar economías derivadas del tamaño o "economías de escala". El tema tiene gran significación si tenemos en cuenta que en los últimos años el principal argumento de las fusiones bancarias ha sido la existencia de economías de escala; y dado que las autoridades económicas tienen en sus manos la legalización de estos procesos de concentración bancaria, su estudio resulta imprescindible ⁽¹¹⁾.

¿Cuáles son las razones que explican la existencia de economías de escala en el sector bancario? El argumento más común descansa en las ventajas de la especialización y división del trabajo. En primer lugar, a medida que aumenta el tamaño de un banco, el número de empleados también podrá hacerlo y, por tanto, cada trabajador se especializará en una ocupación con las consiguientes ganancias en términos de ahorro de tiempo y mejora en la calidad de sus tareas. En segundo lugar, las economías de escala aparecen por factores tecnológicos; así la adopción de una

¹¹ Sobre economías de escala, también el trabajo más riguroso es de Fanjul y Maravall (1985), cap. 3.

determinada tecnología puede exigir un tamaño mínimo, tanto por los costes fijos de la misma como por los propios requerimientos técnicos de la innovación. Finalmente, la adquisición de experiencia por parte del banco lleva asociados unos costes fijos que exigen un determinado tamaño (costes de investigación, diseño de productos o formación del personal).

Aunque estos factores explicativos de las economías a escala son comunes a la industria, hay algunos que se aplican particularmente al sector bancario. Así, un mayor tamaño reduce el nivel del riesgo. Al aumentar el número de cuentas de activo y pasivo los bancos podrán realizar sus operaciones mediante la compensación de distintas partidas del balance, reduciéndose la necesidad de que éstos tengan que acudir a fuentes externas para obtener liquidez; el aumento en la dimensión también reducirá los riesgos asociados a los créditos, ya que al aumentar el número de operaciones la probabilidad de que una de ellas sea fallida se reduce. Además, los grandes bancos tienen mayores facilidades para endeudarse con los bancos centrales que los bancos más pequeños. Finalmente, sólo con una dimensión mínima se puede estar presente en los mercados internacionales.

No obstante, la existencia de economías de escala en la empresa bancaria ha sido y es un tema sujeto a gran discusión, tanto desde un punto de vista teórico como empírico. Pese a los argumentos teóricos expuestos a favor de la existencia de economías de escala, hay razones que apuntan en una dirección contraria. Así, aunque el tamaño permite aprovechar las ventajas derivadas de la especialización o la innovación tecnológica también puede ocasionar deseconomías en otras áreas tales como

la de administración o la de información. La actividad bancaria depende estrechamente del conocimiento que tenga el banco de la actividad económica que le rodea y, por supuesto, de sus clientes. A medida que aumenta el tamaño de un banco se burocratizan las decisiones y aumenta la distancia entre los centros finales de decisión y el cliente, lo que puede afectar negativamente a las decisiones adoptadas ⁽¹²⁾. Además, aunque los bancos tengan curvas de costes medios decrecientes esto no significa que un aumento continuado del tamaño lleve a una disminución de los costes, ya que a partir de un determinado punto podrían aparecer "deseconomías de escala" -lo que implicaría curvas de costes medios con forma de "U"-.

Tampoco desde un punto de vista empírico las cosas son sencillas. La definición de output bancario, el que se trate de una empresa multiproducto en la que, además, muchos de los productos que ofrece son intangibles, o la propia consideración de la función de costes -tanto en la selección de las variables explicativas del coste como de la forma funcional que las relaciona-, son algunos de los problemas básicos a los que nos enfrentamos a la hora de contrastar la posible existencia de economías de escala. El análisis del sector bancario español durante el franquismo presenta, junto a estas dificultades, problemas adicionales derivados de la parca información numérica disponible. Pese a ello, en las páginas siguientes hemos intentado establecer algunas relaciones entre los costes bancarios y el tamaño de las entidades.

¹² Por supuesto, esta afirmación depende de cuál sea la estructura organizativa interna del banco, ya que si el aumento en el tamaño del banco va acompañado de una estructura descentralizada, el argumento no se mantiene.

En casos en los que la información disponible es escasa se ha utilizado una metodología muy sencilla para analizar la relación entre tamaño y costes: el análisis gráfico de las relaciones entre un indicador del tamaño (que puede ser el volumen de depósitos o de recursos propios) y los costes medios (medidos bien como la relación entre los costes y los depósitos o como la relación entre los costes y los recursos propios). Así, en los gráficos que siguen, en el eje de ordenadas representamos los costes medios y en abscisas un indicador del tamaño, con objeto de analizar si existe alguna relación entre el comportamiento de los costes y la dimensión de las entidades bancarias ⁽¹³⁾.

Para el período que nos ocupa la única información que suministran los bancos españoles es el volumen de "gastos generales", que incluye no sólo los costes operativos (gastos de personal y de material) sino algunas partidas de difícil clasificación. Con estos datos hemos procedido a estimar: a) la relación entre el volumen de depósitos y la ratio gastos generales/depósitos, y b) la relación entre el volumen de recursos propios y la ratio gastos generales/recursos propios, para los cinco bancos de mayor tamaño (Central, Español de Crédito, Hispanoamericano, Bilbao y Vizcaya) en los años 1946, 1952, 1962, y 1973. La hipótesis que deseamos contrastar es en qué medida las entidades con mayor tamaño trabajan con unos costes operativos por unidad de depósitos, o de recursos propios,

¹³ En el eje de abscisas según nos desplazamos de derecha a izquierda representamos un aumento en el tamaño de las entidades; en el eje de ordenadas, el aumento en los costes se representa porcentualmente. Cada punto en los gráficos muestra la relación tamaño-costes medios para cada una de las entidades para la cuales se han hecho los cálculos.

más reducidos.

Si las economías de escala las medimos utilizando los depósitos, gráfico 1 (A, B, C, D), comprobamos que la relación a mayor tamaño-menores costes sólo aparece en 1946 (salvo para el Hispanoamericano), mientras que en el resto de los años, 1952, 1962 y 1973, las entidades de mayores dimensiones tuvieron costes medios más elevados. Cuando utilizamos las cifras de recursos propios, gráfico 2 (A, B, C, D) se repite este mismo patrón de comportamiento, pero ahora con la excepción del año 1973. En este último año, a diferencia de 1952 y 1962, los bancos de mayor tamaño presentan claramente unos costes medios inferiores.

Estos resultados sugieren que hasta finales de los sesenta el continuo crecimiento en el tamaño de los bancos, logrado esencialmente a través de la expansión geográfica, es decir, mediante la multiplicación del número de oficinas, repercutió en un aumento de los costes operativos (¹⁴); la situación parece que cambió la década siguiente, como sugieren las estimaciones para 1973, en la que dimensión y costes presentan una asociación negativa (¹⁵).

Hay que tener en cuenta que hasta 1973 el sistema financiero se caracteriza por un sistema de competencia regulada, es decir, con controles sobre los tipos de interés. Los bancos debían utilizar mecanismos alternativos al precio para captar nuevos depositantes y si bien parte de estos recursos se veían

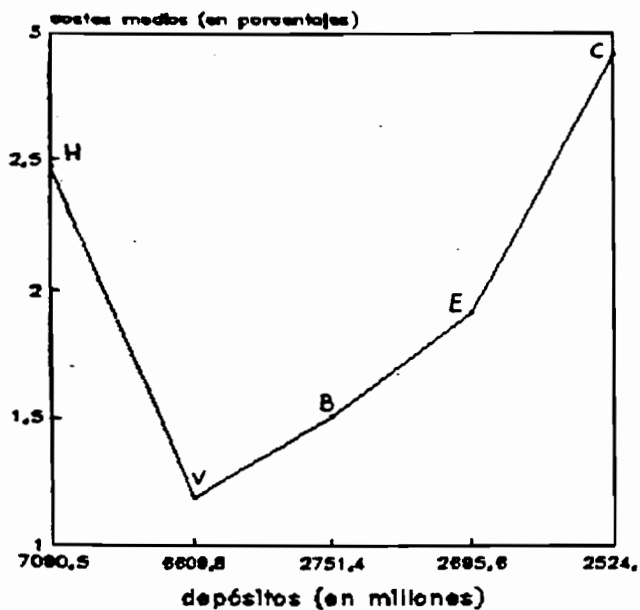
¹⁴ También hemos hecho los cálculos para los años 1966 y 1970, con el mismo resultado que para 1962, lo que nos permite rechazar la existencia de economías de escala para las décadas de los cincuenta y sesenta.

¹⁵ Quizá a mediados de los setenta se alcanzó un umbral en el tamaño de los bancos a partir del cual sus costes medios disminuyeron.

reflejados en lo que denominaban "costes financieros" otra parte importante iba incluida con los "gastos generales", lo cual hace difícil interpretar la evolución de los costes totales medios. Aunque nuestras estimaciones indican que la situación se modificó desde principios de los setenta, no quiere decir que podamos aceptar sin más la existencia de economías de escala en este período, aunque parece evidente que se produjo un aumento en el nivel de competencia, vinculado al proceso de liberalización del marco legislativo, que quedó reflejado en la estructura de costes. Un simple análisis gráfico muestra una relación -sin que con ello podamos ofrecer ninguna conclusión en torno a la causalidad- entre la disminución de los costes medios y el aumento de tamaño que no aparece durante los años cuarenta, cincuenta y sesenta.

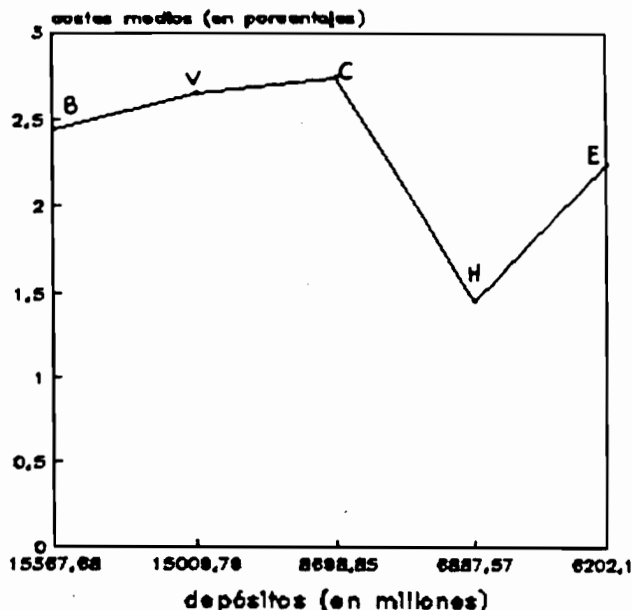
GRAFICO 1

A.- 1946. Relación entre depósitos y costes medios



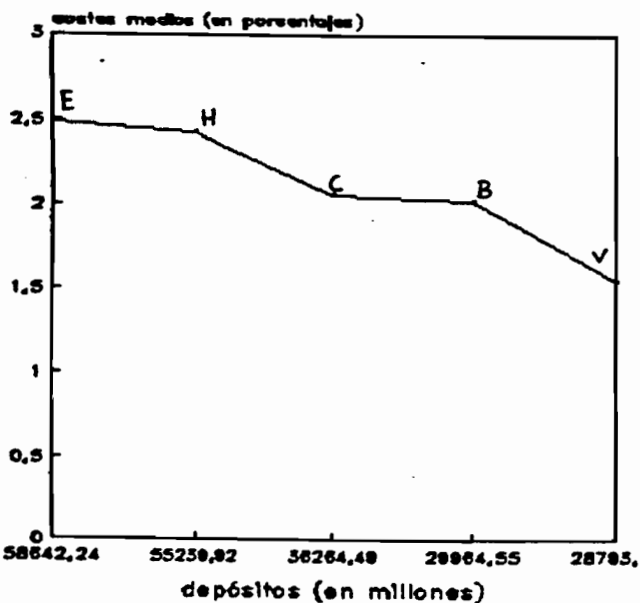
Fuente: Memorias bancarias.

B.- 1952. Relación entre depósitos y costes medios



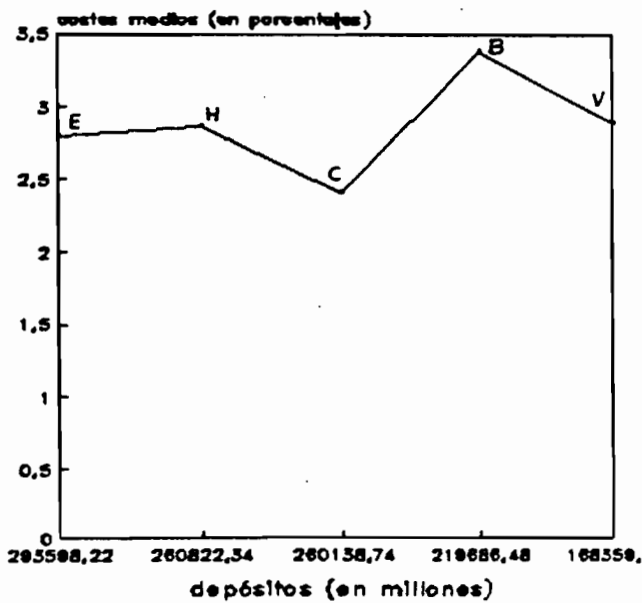
Fuente: Memorias bancarias.

C.- 1962. Relación entre depósitos y costes medios



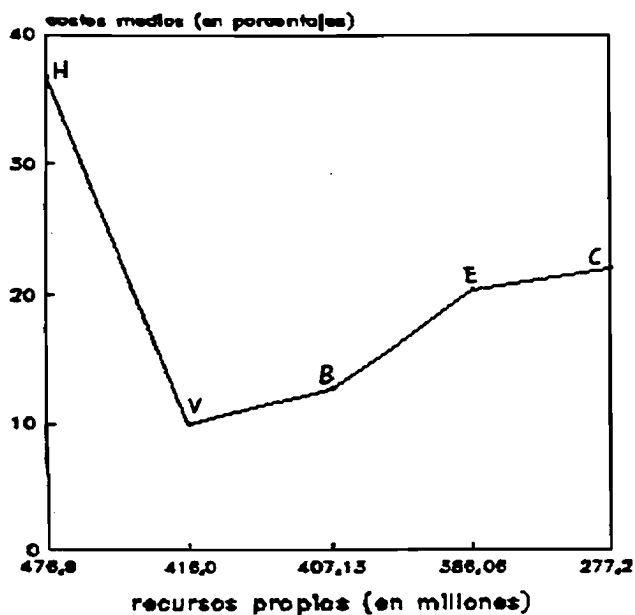
Fuente: Memorias bancarias.

D.- 1973. Relación entre depósitos y costes medios



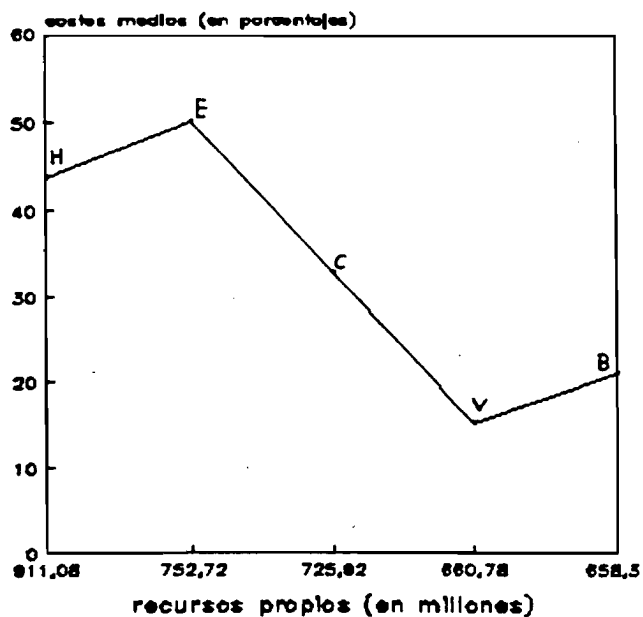
Fuente: Memorias bancarias.

A.- 1946. Relación entre recursos propios y costes medios



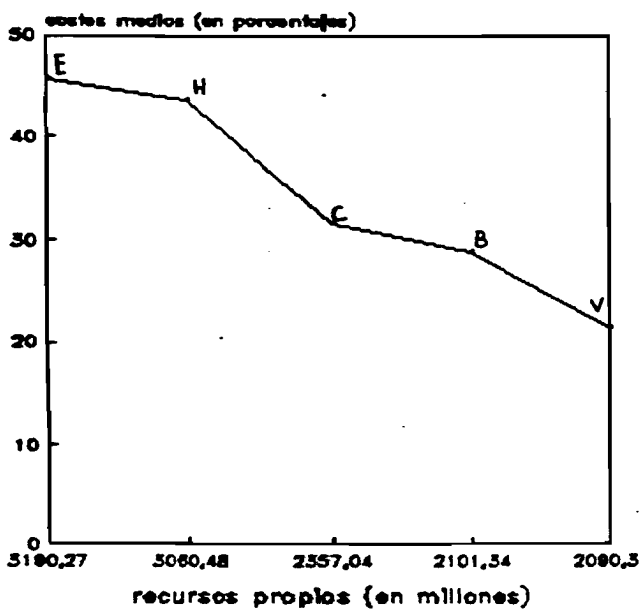
Fuente: Memorias bancarias

B.- 1952. Relación entre recursos propios y costes medios



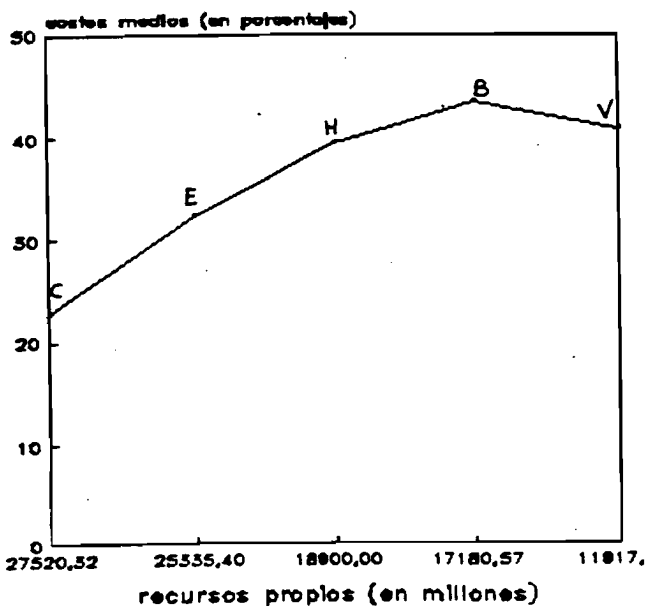
Fuente: Memorias bancarias

C.- 1962. Relación entre recursos propios y costes medios



Fuente: Memorias anuales

D.- 1973. Relación entre recursos propios y costes medios



Fuente: Memorias bancarias

5. La estructura financiera y la composición de las inversiones

El cuadro 4 proporciona una primera aproximación a la evolución de la estructura financiera del sistema bancario español en el último siglo. Se exponen cifras para el conjunto, así como para las principales entidades privadas y públicas. Para el análisis hemos seleccionado la relación más común y a la vez la más agregada: el cociente entre los recursos ajenos (depósitos totales -RA) y los recursos propios (capital desembolsado más reservas -RP). Un incremento de este cociente lo interpretamos como un signo de modernización del sistema financiero, pues implica que las instituciones de crédito tienden a cumplir mejor su función intermediadora al poner a disposición de la economía un mayor volumen de recursos; también implica una mayor confianza del público en los bancos como consecuencia, quizá, de su mayor eficiencia y estabilidad.

La evolución está perfectamente clara. Según avanzamos en el tiempo, la ratio RA/RP aumenta y ello es cierto tanto para el conjunto del sistema como para cada una de las entidades que aparecen en el cuadro; naturalmente se aprecian diferencias entre unas y otras, pero lo cierto es que tanto de 1874 a 1900, como desde esta última fecha a 1930, la ratio aumenta y, en algunos casos, de forma notable. Tras la guerra civil la evolución antes descrita es, si cabe, más acusada. Asimismo merece reseñarse que no existen diferencias entre el comportamiento de los bancos privados y los públicos, ni entre estos dos grupos y el de las cajas de ahorro.

Por su parte, el cuadro 5 muestra tres distintas ratios de activo que reflejan la distribución de los recursos de las entidades de crédito entre empleos alternativos: caja, cartera de inversiones y créditos y préstamos. Aquí la uniformidad es menor. Si nos fijamos en la primera ratio resulta evidente la reducción continua que registra el coeficiente de caja, desde los niveles altísimos del último tercio del siglo XIX hasta porcentajes por debajo del 10 por ciento después de la guerra civil. Las entidades de crédito parecen haber aprendido a gestionar mejor sus recursos, minimizando los costes de oportunidad de mantener elevados saldos líquidos. Con diferencias, este razonamiento puede aplicarse a todas las instituciones.

En cuanto a la composición de los activos rentables también sobresale un rasgo común: la preeminencia de la cartera de inversiones sobre la rúbrica de créditos y préstamos. ¿Quiere esto sugerir algún tipo de especialización por parte de la banca española? Con estos datos no es posible decir mucho, ya que en la cartera se incluyen los flujos destinados a tres diferentes empleos: descuento comercial, valores industriales y fondos públicos. Sería necesario descomponer esta ratio antes de afirmar algo firme sobre el carácter de la banca en España. Lo que si parece evidente es el carácter mixto de todas las entidades y ello independientemente de la composición de su cartera ⁽¹⁶⁾. Por lo demás, resulta interesante comprobar que el porcentaje que mide la distribución del activo rentable es bastante similar en

¹⁶ Sobre este asunto véase el reciente artículo de Martín Aceña y Pons (1994), p. 130 et seq; también, Torrero (1988 y 1991).

todos los bancos y entre estos últimos y las dos cajas de ahorro que integran nuestra muestra.

Cuadro 4

SISTEMA FINANCIERO. COEFICIENTES DE FINANCIACION (RA/RP)

Años	Sistema Bancario 1	Banco Bilbao 2	Banco Español de Crédito 3	Banco Hispano-americano 4	Banco Central 5	Banco Hipotecario 6	Banco Crédito Industrial 7	Caja de Ahorros de Madrid 8	Caja de Pensiones de Cataluña 9
1874	0,6	1,8	0,2	-	-	0,5	-	6,00 ^a	-
1900	1,5	7,0	1,3	1,5	-	5,5	-	3,30	-
1915	1,7	1,3	2,2	1,6	-	8,4	-	9,06	58,4
1920	2,5	1,1	10,8	4,7	2,1	10,1	0,9	10,9	64,1
1930	5,7	4,8		6,9	2,5	21,0	4,4	n.d.	30,1
1946	8,5	6,6	17,7	14,9	8,4	12,5	5,1	n.d.	10,2
1952	11,1	9,4	21,8	16,5	13,1	19,5	8,3	22,43	18,3
1962	14,6	14,3	19,4	19,9	17,0	19,2	16,8	36,6	22,9
1973	11,0	13,8	12,3	14,4	12,4	11,5	92,0	15,5	18,6

Notas: (a) Corresponde a 1890
n.d.: no disponible.

Fuentes: (1) Consejo Superior Bancario, Boletines trimestrales y Banco de España, y Boletín Estadístico.
(2) a (5) Memorias Bancarias.
(6) Memorias Banco Hipotecario.
(7) Memorias Banco Crédito Industrial y Tortella y Giménez (1986)
(8) Memorias Caja Madrid.
(9) Memorias "Caja de Pensiones" y Nadal y Sudrià (1981).

Cuadro 5

SISTEMA FINANCIERO. RATIOS DE ACTIVO
En Porcentajes

Años	Sistema Bancario			Banco de Bilbao			Banco Español de Crédito			Banco Hispanoamericano			Banco Central		
	a	b	c	a	b	c	a	b	c	a	b	c	a	b	c
1874	20,6	42,7	16,2	12,5	37,5	17,0	2,6	54,2	33,6	-	-	-	-	-	-
1900	19,0	21,4	26,0	15,8	32,0	31,5	-	-	-	4,7	4,6	13,4	-	-	-
1915	9,4	28,1	14,4	6,5	50,2	20,9	14,4	34,1	13,8	7,0	36,3	15,7	-	-	-
1920	7,0	23,7	19,9	4,1	41,4	12,6	14,4	34,1	4,1	8,1	27,3	25,3	7,1	9,0	25,4
1930	9,9	35,3	18,7	10,9	50,0	24,6	13,4	54,1	13,2	14,3	52,9	17,0	9,2	35,6	11,4
1946	7,0	48,6	18,5	3,1	46,6	19,1	10,5	50,6	21,0	6,6	61,9	18,2	10,9	47,0	21,9
1952	5,0	23,1	17,1	4,0	56,2	14,3	7,3	46,9	26,8	3,5	50,7	15,8	5,7	47,5	12,0
1962	4,8	12,6	16,1	3,7	54,4	10,7	5,3	33,3	17,4	5,5	47,8	16,8	3,0	39,4	14,6
1973	1,2	32,2	13,5	19,0	35,0	11,7	10,4	33,7	15,4	10,0	42,1	12,0	9,0	34,4	10,0

SISTEMA FINANCIERO. RATIOS DE ACTIVO
En Porcentajes

Años	Banco Hipotecario			Banco de Crédito Industrial			Caja de Ahorros de Madrid			Caja de Pensiones de Barcelona		
	a	b	c	a	b	c	a	b	c	a	b	c
1874	2,8	4,4	6,8	-	-	-	1,0	7,9	84,0	-	-	-
1900	19,6	7,5	49,4	-	-	-	8,9	49,9	36,9	-	-	-
1915	1,5	3,7	76,0	-	-	-	0,8	71,5	23,5	5,3	80,8	4,0
1920	0,6	3,85	82,5	39,8	59,1	1,1	0,5	72,5	22,9	10,4	78,7	1,9
1930	0,5	2,4	32,7	1,1	97,7	1,0	n.d.	n.d.	n.d.	2,4	70,9	10,4
1946	0,6	8,4	84,3	2,3	~0	90,1	n.d.	n.d.	n.d.	3,9	83,2	7,0
1952	0,6	2,6	89,3	3,0	~0	4,0	19,4	57,1	17,5	3,7	78,0	12,1
1962	4,5	0,99	87,8	2,8	0,0018	62,5	16,4	57,4	18,4	11,5	59,6	16,5
1973	3,1	0,014	96,0	1,9	?0	95,0	6,3	37,1	45,9	4,9	36,7	36,7

Notas: col. a: Caja/Activo total.
col. b: Cartera/Activo total.
col. c: Créditos y préstamos/Activo total.
n.d.: no disponible

Fuentes: Las mismas que en el cuadro 4.

6. La rentabilidad de los bancos españoles

La rentabilidad constituye un aspecto fundamental a la hora de evaluar los resultados de las unidades productivas, a la vez que proporciona un índice de la existencia de posibles desequilibrios en los mercados en que participan. La rentabilidad financiera, que es el concepto que aquí utilizamos, se suele definir como el cociente entre el beneficio neto de la empresa, una vez deducidos impuestos, y el patrimonio de la misma. Con ella, por lo tanto, se intenta aproximar la rentabilidad de la inversión efectuada para los propietarios de la misma y, algunos autores la consideran como el índice más adecuado para establecer el objetivo maximizador postulado en el análisis económico, en la medida que implica la retribución última al propietario del capital; otros autores señalan sus ventajas desde una perspectiva global del comportamiento de la unidad productiva ⁽¹⁷⁾.

Aunque la información disponible es escasa, e impide, por tanto, llegar a conclusiones definitivas, hemos calculado los porcentajes que aparecen en el cuadro 6 que nos permiten seguir la evolución de la rentabilidad media de los grandes bancos españoles. En términos nominales la rentabilidad bancaria tuvo una tendencia decreciente entre 1900 y 1915, recuperándose a partir de este año para todas las entidades consideradas, excepto para el Banco de Bilbao. La tendencia de los grandes bancos coincide con la del conjunto del sistema bancario y con la de la

¹⁷ La rentabilidad económica se define normalmente como la relación entre el beneficio neto derivado de la explotación y el volumen de activos utilizado. Constituye, por lo tanto, una aproximación puntual al rendimiento económico derivado del total del capital invertido en la actividad, que a su vez, puede considerarse como una media en un momento determinado del rendimiento obtenido del conjunto de proyectos de inversión de la empresa, situados en distintos momentos de su cadena temporal de resultados.

Caja de Ahorros de Madrid, si bien es diferente para el Banco Hipotecario. Entre 1920 y 1930 la rentabilidad bancaria muestra una ligera tendencia decreciente, que experimentan el Hispanoamericano y el Central, pero no el Bilbao y el Español de Crédito. Para la Caja de Pensiones de Cataluña la tendencia es la misma, mientras que la rentabilidad de los bancos públicos aumentó entre 1920 y 1930, especialmente para el Banco Hipotecario.

En este primer período (1874-1930) no todos los grandes bancos obtuvieron tasas de rentabilidad por encima de la media del sistema bancario, y tampoco se puede afirmar que estuviese por encima de las de las cajas de ahorro y los bancos públicos. En algunos casos es cierto, ya que los grandes bancos -con la excepción del Banco Central, que por causas muy particulares experimentó tasas de rentabilidad muy bajas- obtuvieron una mayor rentabilidad que la Caja de Ahorros de Madrid o el Banco de Crédito Industrial, pero por debajo de la que, por ejemplo, obtuvo el Banco Hipotecario en 1930 o la Caja de Pensiones de Cataluña en 1920.

Tras la guerra civil española se observa una tasa de rentabilidad bancaria creciente hasta 1959, mientras que a partir de este año cae significativamente. En términos reales su evolución presenta muchas oscilaciones, como consecuencia de altas tasas de inflación experimentadas por la economía española en esos años, lo que provocó que la rentabilidad real de los bancos fuese muy baja e incluso negativa en algunos ejercicios. La tendencia es claramente decreciente desde 1960-61, lo que sugiere que el cambio en la tendencia experimentado por la

rentabilidad (nominal y real) se produjo con anterioridad a los cambios legislativos que se inician en 1962, lo que indica un posible aumento de la competencia en el sector desde finales de los cincuenta.

Sin embargo, una cifra de rentabilidad considerada de manera aislada dice poco acerca de los posibles beneficios "extraordinarios" de una empresa. Desafortunadamente, no disponemos de cifras para el conjunto del sistema bancario para todo el período. De los cuatro bancos estudiados, sólo dos obtuvieron tasas de rentabilidad por encima de la media, tanto en 1946 como en 1952. Asimismo, en estos dos años las tasas de rentabilidad bancarias estuvieron por encima de las de las cajas de ahorro y de las de los bancos públicos, aunque en 1946 el Banco Hipotecario tuvo una elevada tasa de rentabilidad, que además estaba muy por encima de la media registrada por el conjunto del sistema bancario. Para 1962 y 1973 las cifras de rentabilidad nominal de los cuatro grandes bancos que consideramos son muy altas, aunque por debajo de las de las cajas de ahorro, y no muy diferentes de las que obtuvieron los bancos públicos. Por supuesto, para todo el período las tasas de rentabilidad de las entidades de crédito estuvieron por encima de las de las empresas de INI e incluso del grupo INI, pero no debe olvidarse que esta comparación presenta muchas limitaciones ya que la maximización de la rentabilidad no era el único objetivo de las empresas públicas.

Sería conveniente comparar la rentabilidad bancaria con una media para las empresas no financieras, si bien la información disponible para la primera parte del franquismo es muy escasa.

En cualquier caso, las cifras publicadas no permitirían aceptar sin reservas la hipótesis de que los bancos españoles estaban obteniendo beneficios extraordinarios ⁽¹⁸⁾. Para el período anterior a 1962 no parece que la banca obtuviese ganancias extraordinarias; para la etapa posterior a 1962 la información disponible muestra que la rentabilidad bancaria estuvo por encima de la media para las empresas españolas, si bien las diferencias en muchos años son muy pequeñas ⁽¹⁹⁾. Además, el margen entre la rentabilidad bancaria y la del resto de empresas se amplía a principios de los setenta, lo que desvincularía la causalidad directa entre legislación y beneficios extraordinarios, si es que esta relación pudiese establecerse.

Por otro lado, las elevadas tasas de rentabilidad obtenidas por las cajas de ahorro desde 1962 indican que el aumento de la competencia en el sistema financiero fue considerable, y su implantación en el mercado digna de ser tomada en cuenta. Finalmente, hay que destacar que una de las principales características de la banca española es su carácter de banca universal. La participación directa de la banca en el funcionamiento de muchos sectores industriales hace que la función objetivo de la banca sea mucho más compleja. De ese modo, más que maximizar los beneficios de la entidad bancaria, los bancos con participación en el sector industrial tratarían de maximizar los beneficios obtenidos por el complejo financiero-industrial que lideraba, razón por la que debemos interpretar nuestros resultados con mucha cautela.

¹⁸ Guerrero Jiménez (1988).

¹⁹ Espitía (1987).

Cuadro 6

SISTEMA FINANCIERO: Rentabilidad (En porcentajes)

Años	Sistema Bancario 1	Banco Bilbao 2	Banco Español de Crédito 3	Banco Hispano-americano 4	Banco Central 5	Banco Hipotecario 6	Banco Crédito Industrial 7	Caja de Ahorros de Madrid 8	Caja de Pensiones de Cataluña 9	INI 10	Grupo INI 11
1874	-	-	-	-	-	6,5	-	1,2	-	-	-
1900	10,3	24,8	5,0	7,0	-	9,3	-	12,0	-	-	-
1915	9,9	11,1	6,0	5,1	-	11,5	-	7,2	1,2	-	-
1920	16,3	10,7	11,3	19,4	10,5	9,6	2,5	2,4	28,0	-	-
1930	15,5	12,1	14,6	11,4	5,6	21,5	7,8	n.d.	11,6	-	-
1946	14,9	11,4	7,5	18,0	15,6	19,0	7,0	n.d.	5,5	1,3	3,1
1952	17,15	16,2	20,5	16,7	20,4	15,35	8,0	16,3	2,5	0,9	5,3
1962	n.d.	17,4	17,2	19,0	18,6	18,99	10,5	35,9	24,7	4,3	7,6
1973	n.d.	15,7	19,9	16,9	17,8	11,34	15,7	32,2	27,8	5,3	8,7

- Fuentes:
- (1) Anuarios financieros y de Sociedades Anónimas.
1946: 92 bancos
1952: 138 bancos
 - (2) a (5) Memorias bancarias.
 - (6) Memorias Banco Hipotecario.
 - (7) Memorias Banco Crédito Industrial y Tortella y Jiménez (1986).
 - (8) Memorias Caja Madrid (primer año 1890, 1930 y 1946 sin datos).
 - (9) Memorias la "Caja de Pensiones" y Nadal y Sudrià (1981).
 - (10) y (11) Martín Aceña y Comín (1991).

FUENTES ESTADISTICAS

Anuarios Financieros y de Sociedades Anónimas.

Banco de Bilbao, Memorias anuales.

Banco Central, Memorias anuales.

Banco de Crédito Industrial, Memorias anuales.

Banco de España, Boletines Estadísticos.

Banco Español de Crédito, Memorias anuales.

Banco Hipotecario de España, Memorias anuales.

Banco Hispanoamericano, Memorias anuales.

Caja de Ahorros de Madrid, Memorias anuales.

Caja de Pensiones de Cataluña, Memorias anuales.

Consejo Superior Bancario, Boletines Trimestrales.

Estadísticas Históricas de España (1985). Madrid, Fundación Banco Exterior.

BIBLIOGRAFIA

- Anes, R. (1974), "El Banco de España, 1874-1914", en G. Tortella (dir.), La banca española en la Restauración, Madrid, Banco de España.
- Anes, R. y Otazu, A. (1987), El Banco Herrero. 75 años de historia, 1912-1987. Oviedo.
- Cabana, F. (1978), Historia del Banco de Barcelona (1844-1920). Barcelona, Edicions 62.
- Espitía, M. (1987), "Rentabilidad y coste de capital de las empresas no financieras (1962-1984)". Revista Situación, nº 4, pp. 62-82.
- Fanjul, O. y Maravall, F. (1985), La eficiencia del sistema bancario español. Madrid, Alianza Universidad.
- Guerrero Jiménez, D. (1988), Acumulación de capital, distribución de la renta y crisis de rentabilidad en España (1954-87). Tesis doctoral. Facultad de Económicas de la Universidad Complutense de Madrid. Sin publicar. Madrid.
- López Yepes, J. (1973), Historia urgente de Cajas de Ahorro y Montes de Piedad en España. Madrid, Confederación Española de Cajas de Ahorros.
- Lacomba, J. A. y Ruiz, G. (1990), Una historia del Banco Hipotecario de España, 1872-1986. Madrid, Alianza Editorial.
- Martín Aceña, P. (1984), La política monetaria en España, 1919-1935. Madrid, Instituto de Estudios Fiscales.
- Martín Aceña, P. (1985), "Desarrollo y modernización del sistema financiero, 1844-1935", en N. Sánchez-Albornoz (Comp.), La modernización económica de España, 1830-1930. Madrid, Alianza Editorial.
- Martín Aceña, P. (1991), "Los orígenes de la banca pública" en F. Comín y P. Martín Aceña (eds.), Historia de la empresa pública en España. Madrid, Espasa Calpe.
- Martín Aceña, P. y Pons, M.A. (1994), "Spanish banking after the Civil War, 1940-1962", Financial History Review, I.
- Nadal, J. y Sudrià, C. (1983), Historia de la Caja de Pensiones. Barcelona, Ediciones 62.
- Pons, M. A. (s.f.), Los efectos de la regulación financiera en el funcionamiento del sistema bancario español, 1939-1975. Tesis doctoral en curso.

- Pons, M. A. (s.f.), "La legislación bancaria española, 1850-1960". Trabajo mecanografiado sin publicar.
- Solé Villalonga, G., dir. (1975), Historia del Banco de Crédito Local, 1925-1975. Madrid.
- Tedde, P. (1974), "La banca privada española durante la Restauración, 1874-1914", en G. Tortella (dir.), La banca española en la Restauración. Madrid, Banco de España.
- Tedde, P. (1982), "El Banco de España desde 1782 a 1982. Madrid, Banco de España, en W. AA., El Banco de España. Dos siglos de historia, 1782-1982. Madrid, Banco de España.
- Tedde, P. (1988), "El sector financiero", en M. Artola (dir.), Enciclopedia de Historia de España I: Economía y Sociedad. Madrid, Alianza Editorial.
- Tedde, P. (1993), El Banco Exterior de España, 1928-1992. Una aproximación histórica. Trabajo mecanografiado sin publicar.
- Titos Martínez, M. (1979), La Caja General de Ahorros y Monte de Piedad de Granada, 1891-1978. Granada, Caja General de Ahorros y Monte de Piedad de Granada.
- Titos Martínez, M. (1989), "La Caja de Madrid en el siglo XIX: ¿Actividad asistencial o financiera", Revista de Historia Económica, 3.
- Titos Martínez, M. (1991), "La respuesta histórica de las Cajas de Ahorros a las demandas de la sociedad española", Papeles de Economía Española, 46.
- Titos Martínez, M. y López Yepes, J. (1992), Orígenes y evolución histórica de la Caja de Ahorros de Toledo (1956-1992). Toledo, Caja de Ahorros de Toledo.
- Torrero, A. (1982), Tendencias del sistema financiero español.
- Torrero, A. (1988), Banca e industrialización en España: pasado, presente y futuro. Madrid, Banesto.
- Torrero, A. (1989), Estudios sobre el sistema financiero. Madrid, Espasa Calpe.
- Torrero, A. (1991), Relaciones banca-industria: la experiencia española. Madrid, Espasa Calpe.
- Tortella, G. (1970a), "El Banco de España entre 1829-1929. La formación de un banco central", en El Banco de España. Una historia económica. Madrid, Banco de España.
- Tortella, G. (1970b), "La evolución del sistema financiero español de 1856 a 1868", en P. Schwartz (ed.), Ensayos sobre la economía española a mediados del siglo XIX. Madrid, Banco de España.

Tortella, G. y Jiménez, J. C. (1986), Historia del Banco de Crédito Industrial. Madrid, Alianza Editorial/BCI.

Tortella, G. y García Ruiz, J. L. (1993), Una historia de los bancos Central e Hispanoamericano, 1901-1991. Trabajo mecanografiado sin publicar.