

ÍNDICE

CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN	2
1.1. OBJETIVO DEL PROYECTO	2
1.2. IDEAS PRINCIPALES	2
1.3. METODOLOGÍA	3
1.4 CONTEXTO HISTÓRICO	3
CAPÍTULO 2. BREVE DESCRIPCIÓN DEL ORIGEN DE LAS CAJAS DE AHORRO Y 1ª LIBERALIZACIÓN	5
2.1. ORIGEN	5
2.2. LAS PRIMERAS LEYES	7
2.3. PRIMERAS FUNCIONES Y RASGOS ESTRUCTURALES (1835-1939)	8
2.4. CREACIÓN DE LA CAI	9
2.5. LA PRIMERA GRAN LIBERALIZACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORRO	10
CAPÍTULO 3. LA GRAN LIBERALIZACIÓN: ANTECEDENTES Y CAMBIOS LEGISLATIVOS	12
3.1. ANTECEDENTES: CRISIS DE 1977-1985	12
3.2. LIBERALIZACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORRO: RD 1985 LEY DE REGULACIÓN DE NORMAS BÁSICAS SOBRE ÓRGANOS RECTORES DE CAJAS DE AHORROS	14
3.3 RESULTADOS DE LAS CAJAS DE AHORROS	16
CAPÍTULO 4. EXPANSIÓN ECONÓMICA	18
4.1 ANÁLISIS CUANTITATIVO	18
4.2. OFERTA MONETARIA (IPC BASE 2001)	21
CAPÍTULO 5. CONSECUENCIAS DE LA LIBERALIZACIÓN	22
5.1. PRIMERAS CONSECUENCIAS	22
5.2. CAMINO A LA CRISIS	23
5.3. CRISIS FINANCIERA	26
5.4. CONSECUENCIAS POLÍTICAS	36
CAPÍTULO 6. CONCLUSIÓN	39

CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN

1.1. OBJETIVO DEL PROYECTO

El propósito de este trabajo es analizar las consecuencias políticas y económicas que se han producido tras la liberalización de las cajas de ahorros.

Se parte de la base de que a partir del Real Decreto de 1985, estas entidades financieras sufrieron una gran transformación. A medida que transcurrieron los años comenzaron a crecer su volumen de negocio, llegando a igualar e incluso superar el nivel de depósitos y créditos de otras entidades fuertes como los bancos (Martín Aceña y Pons, 2005).

1.2. IDEAS PRINCIPALES

Con la nueva legislación citada anteriormente se reestructuraron los organismos rectores de las cajas. Gracias a este cambio se produjo un gran crecimiento de las cajas de ahorro, tanto a nivel de captación de depósitos como de emisión de crédito y otras inversiones.

La ley de liberalización de 1985 favoreció el aumento de la competencia en el sector.

Este cambio normativo también incrementó las diferencias entre unas cajas y otras, ya que algunas entidades financieras apostaron por grandes inversiones y otras prefirieron ser más prudentes. El resultado fue una gran concentración financiera, puesto que mientras bajaba el número de cajas, se producía una considerable expansión del número de sucursales.

Otra de las ideas es analizar la dependencia de las cajas de ahorro a las administraciones públicas y más concretamente, a las corporaciones locales. Comprobaremos cómo, a medida que iban cogiendo peso en las cajas los representantes de las corporaciones locales, se asumían más riesgos (inversiones inmobiliarias en su mayoría) y comenzaban los desequilibrios en los balances de dichas entidades. Más tarde llegarían nuevos productos financieros al límite de la legalidad, si bien no todas las entidades los comercializaron (Martín Aceña y Pons, 2012).

1.3. METODOLOGÍA

En primer lugar, realizaremos una investigación del contexto histórico justo antes de la liberalización, analizando la situación económica y política de España unos años antes al cambio de regulación de las cajas de ahorro. Estudiaremos las posibles causas que originaron la crisis industrial y su posterior contagio al sector bancario.

También se trabajará sobre qué originó los primeros problemas y la posterior caída de estas entidades financieras, teniendo en cuenta tanto factores exógenos como endógenos. Por último se hará un balance de todas las consecuencias económicas y también políticas que se han producido tras la crisis de las cajas de ahorros, así como el nuevo dibujo de estas entidades tras los procesos de reestructuración organizados por el FROB y el Banco de España.

Durante todo el trabajo se analizará la situación de la Caja de Ahorros de la Inmaculada como un ejemplo ilustrativo. Estudiaremos el origen y los primeros pasos de la entidad, así como los rasgos que han caracterizado su expansión comercial. Finalmente veremos los distintos intentos de fusiones de la entidad aragonesa, la formación de Caja3 y su posterior absorción por parte de Ibercaja.

1.4 CONTEXTO HISTÓRICO

En primer lugar centraremos el análisis desde la segunda mitad del siglo XIX hasta los años 30. En este punto conoceremos los orígenes de estas entidades, desde las razones que motivaron su creación, hasta el camino que les llevó a transformarse en Cajas de Ahorros (Gatti, 2003).

Con la formación de las primeras cajas, transcurren una serie de regulaciones desde la ley de 1835 hasta la llegada del franquismo. En los años de la dictadura, las cajas de ahorros se encuentran a merced del gobierno. Se utilizan principalmente para financiar tanto el sector industrial (ya sean empresas privadas como públicas) como para las propias administraciones del Estado (Martín Aceña y Pons, 2005).

Tras una etapa de fuerte dependencia y regulación a lo largo del siglo XX, transcurre la liberalización y gran expansión de las Cajas de Ahorro. Todo comienza con el RD Ley de 1985, que desemboca un gran crecimiento del sector que no se frenará hasta el inicio de la crisis económica de estos días. Esta etapa acaba con un escenario desastroso para la mayoría de las cajas de ahorros. Debido a varios factores como la especulación, caída del sector inmobiliario y politización de estas entidades, comienza la reestructuración del sistema de cajas de ahorros con fusiones, nacionalizaciones y absorciones (Martín Aceña y Pons, 2012).

CAPÍTULO 2. BREVE DESCRIPCIÓN DEL ORIGEN DE LAS CAJAS DE AHORRO Y 1ª LIBERALIZACIÓN

2.1. ORIGEN

El origen de las cajas de ahorro tiene como antecesor los Montes de Piedad o Montepíos, inicialmente ubicados en el norte y centro de Italia durante el siglo XV.

La denominación italiana de monte significa caja pública o masa metálica y sumado a Piedad da a entender perfectamente el propósito original que tenían estas instituciones.

Estas entidades fueron creadas por los monjes franciscanos y su objetivo principal era el de luchar contra la usura. Se basaba en proteger a las clases más bajas de los privilegiados, ofreciendo un método de desahogo económico para dichas clases.

Los primeros Montes aparecieron entre 1462 y 1490 en ciudades importantes como Perusa, Savona, Mantua o Florencia. Conforme se iban haciendo populares en Italia, se fueron extendiendo por todo el viejo continente (Gatti, 2003).

El paso de los Montes de Piedad a las Cajas de Ahorro transcurre doscientos años más tarde, esta vez en Inglaterra. Estas instituciones se crearon dentro de los propios Montepíos y a pesar de que ambas entidades se dirigían al mismo público, sus fines no eran los mismos.

Las Cajas de Ahorro fueron constituidas, como su propio nombre indica, para fomentar el ahorro. Era una labor más de desarrollo económico que no de subsidio, más característica de los Montes de Piedad.

Con la llegada del Protestantismo (siglo XVI), poco a poco se van extendiendo nuevos valores religiosos más modernos. A medida que se populariza esta corriente, los feligreses comienzan a rechazar bases como la piedad (característica de los valores cristianos tradicionales) y este efecto se contagia a los Montes de Piedad también.

En este periodo se localiza uno de los personajes claves en la historia de las cajas de ahorro, Jeremy Bentham. Este economista consideraba que pagar a las clases trabajadoras por su ahorro les serviría a éstas como motor de mejora de sus condiciones de vida, desvinculando definitivamente el tema de la piedad. (Gatti, 2003).

La primera caja de ahorros como tal la encontramos en 1765 en Brunswick, Alemania. Conforme pasan los años, esta nueva tendencia se expande y comienzan a reemplazarse los Montes de Piedad por estas nuevas instituciones en todo Europa.

En lo que respecta a España, el primer Montepío que se crea es el Monte de Piedad de Dueñas en el año 1550. Fue constituido en Palencia por el conde de Buendía, Fabrique de Acuña (Martínez-Pujalte y De Guindos, 2009).

Uno de los montepíos más importantes en España y en el mundo fue el Monte de Piedad de Madrid, formado en 1702 y que aún continúa operando. Fue creado por el sacerdote Francisco Piquer y al igual que los demás montes, su función era la de ofrecer ayuda financiera a las clases más necesitadas¹

Los promotores de las cajas de ahorro en España fueron tanto instituciones católicas como organismos independientes. Un ejemplo ilustrativo del primer caso es Acción Católica, como asociación fundadora de la CAI (Gran Enciclopedia Aragonesa, 2011). Respecto al segundo ejemplo, las famosas “Sociedades de Amigos del País”, organizaciones formadas por intelectuales cuyo objetivo era difundir los valores culturales y sociales de la ilustración (Martínez-Pujalte y De Guindos, 2009).

La primera caja en España se fundó en 1834, en Jerez. Su origen venía del Monte de Piedad de Jerez y fue un modelo a seguir en todo el territorio español.

Su funcionamiento se basaba en dar préstamos de los depósitos ofreciendo joyas como avales. La Sociedad Amigos del país formó en 1835 La Caja de Ahorros y Previsión de Madrid. A continuación pasó a llamarse Cajas de Ahorros de Madrid y finalmente acabaría denominándose Caja Madrid.

¹ Web oficial de Monte de Piedad de Madrid

2.2. LAS PRIMERAS LEYES

El Real Decreto Ley del 3 de abril de 1835² está considerada la primera ley que se refiere a las cajas de ahorros y supuso el primer reconocimiento de estas entidades de crédito como tales.

Una de los rasgos característicos más famosos fue la de crear cajas de ahorro en todas las provincias, aspecto que marcará también el volumen de negocio de dichas entidades. Las personas encargadas de esta función fueron los gobernadores civiles

El siguiente cambio legislativo que afectó a las cajas fue el RD Ley del 29 de junio de 1853³. Es la primera legislación española que obliga a todas las cajas a regularse como las cajas de ahorros.

Uno de los cambios es que el órgano protector de las entidades pasa al Ministerio de Gobernación. Además, añade la creación de cajas de ahorros en todas las capitales de provincia, continuando con la ley anterior.

Otra de las novedades la encontramos en el Artículo 4, que insta a depositar en la Caja General de Depósitos y Consignaciones el capital que no se invierte en los Montes de Piedad.

Finalmente, la ley del 29 de Junio de 1880⁴ supuso una gran transformación en la regulación de las cajas de ahorros. Este cambio legislativo anuló el Real Decreto de 1853 y dio más libertad de gestión y administración de las cajas de ahorros, ya que la legislación anterior definía el Ministerio de Gobernación como único órgano de coordinación y gerencia de estas entidades financieras.

Gracias a esta liberalización, se produjo un considerable aumento del número de cajas, pasando de sólo 12 a 49 entidades.

También hubo un gran crecimiento de los recursos de estas instituciones. Según datos del Banco de España, se pasó de 60 millones de pesetas de depósitos en 1880 hasta 133 millones en 1900 (Comín Comín y Hernández Benítez, 2013).

² RD Ley de 3 Abril 1835, *Boletín Oficial del Estado*

³ RD Ley de 29 Junio 1853, *Boletín Oficial del Estado*

⁴ RD Ley de 29 Junio 1880, *Boletín Oficial del Estado*

2.3. PRIMERAS FUNCIONES Y RASGOS ESTRUCTURALES (1835-1939)

Continuando con la labor de los Montes de Piedad, las cajas de ahorro tenían como público objetivo las clases trabajadoras y con menos recursos.

Debido a esto, la mayoría de operaciones eran de préstamos comerciales y personales (para fomentar el ahorro de estas clases).

Una de las funciones características de las cajas era otorgar hipotecas para fincas, ya sean rústicas o urbanas, de nuevo siguiendo con el mismo público objetivo.

Como no podía ser de otro modo, estos títulos eran siempre de bajo riesgo, por lo que no había posibilidad de especulación o problemas en los balances.

Respecto a la naturaleza característica de estas entidades durante esta primera etapa, uno de los rasgos que las definían era la gran rapidez en cuanto a las gestiones dentro de las mismas, en parte también por la simplicidad de las operaciones.

Otra de las diferencias con otras entidades financieras era que tampoco constaban de operaciones de cooperación fuera de la provincia, puesto que estaban muy limitadas geográficamente. Esto implicaba que el volumen de negocio se ceñía al área geográfica y por lo tanto la competencia era menor que en otras entidades del sector financiero.

A diferencia del sector bancario, las cajas de ahorro tenían bastantes restricciones legales que frenaban su expansión y crecimiento:

- a) En primer lugar les era bastante complicado captar recursos ajenos que no vinieran de retener beneficios.
- b) Los productos que ofrecían estas entidades eran muy simples. No había muchas cláusulas, ni tampoco elevados tipos de interés que pudieran presionar a los deudores.

Así pues, las restricciones impuestas a este tipo de entidades buscaban únicamente la ayuda financiera a los ciudadanos. No se incentivaba la expansión comercial o las operaciones de alto riesgo (Martín Aceña y Pons, 2012).

Pese a todo ello, las estadísticas del Banco de España muestran como desde 1868 hasta nuestros días se ha producido una constante tendencia de crecimiento de depósitos desde la segunda mitad del siglo XIX hasta el siglo XXI. Para ese año rondaba los 8,18

millones de pesetas y 150 años más tarde ya se contaba con cerca de 90 millones, por lo que el crecimiento fue mayúsculo (Martín Aceña y Pons, 2005).

2.4. CREACIÓN DE LA CAI

Un ejemplo representativo del modelo de cajas de ahorros en España fue La caja de Ahorros y Préstamos de la Inmaculada Concepción de Zaragoza

Esta institución fue creada por Acción Católica, organización de origen italiano que buscaba promover los valores cristianos tradicionales. Con el Reformismo cristiano de principios del siglo XIX se volvió a cuestionar las bases del catolicismo y surgieron tendencias que, al igual que pasó con el Protestantismo, se distanciaban de la Iglesia.

Se localizó en un principio tanto en América (Perú, México, Venezuela, Chile, Argentina y Nicaragua) como en Europa (Austria, Francia, Italia, Austria, Alemania y por supuesto, España). Dicha corriente de origen italiano tuvo su auge en España en la década de 1920 fundándose como una federación de movimientos católicos⁵.

Así pues, la entidad aragonesa nació como un sistema de ahorros constituido para obreros y trabajadores agrícolas, de los que eran socios. Las participaciones se realizaban por medio de sistema de cuotas fijas.

Así mismo, los clientes con mayor prioridad en cuanto a préstamos de la caja de ahorros eran sindicatos agrarios cristianos (acordes con las características de los socios). Era un mecanismo por el cual los trabajadores contribuían con cuotas pero al mismo tiempo, se les garantizaba cierta estabilidad en su trabajo por medio de préstamos hacia su respectivo sector (Gran Enciclopedia Aragonesa, 2011).

⁵ Web oficial de Acción Católica

2.5. LA PRIMERA GRAN LIBERALIZACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORRO

La primera ley que supuso un gran cambio para la gestión y administración de las cajas de ahorro fue la Ley de Entidades de Crédito a medio y largo plazo de 1958

Durante los primeros años del franquismo, a pesar de que las cajas de ahorro tuvieron un considerable crecimiento de sus depósitos desde la segunda mitad del siglo XIX, estaban bastante reguladas respecto al resto del sistema bancario.

Tras la primera etapa de la dictadura española, llegó una segunda época marcada por la apertura comercial al exterior. Las empresas eran muy poco competitivas respecto a las de los países de su entorno, por lo que se tuvo que realizar un plan para proveer de financiación a la industria.

El camino elegido fue redirigir el objetivo de las cajas de ahorro hacia los sectores industriales. De esta forma, se consiguió inyectar liquidez rápidamente a la economía y sin altos costes financieros, pues las cajas dependían del gobierno.

Por lo tanto, estas entidades pasaron a depender del Instituto de Crédito Oficial de Medio y Largo Plazo. Esta institución era un banco público que dependía directamente del ministerio de gobernación, es decir, de Franco.

Con esta ley se consiguió crear un nuevo instrumento de política económica que tuvo dos importantes funciones: inyectar liquidez al tejido industrial (ya fueran empresas públicas como privadas) y por otro lado comprar deuda pública para asegurar la estabilidad financiera del gobierno (Martín Aceña y Pons, 2012).

La siguiente ley y una de las más relevantes, que afectó a las cajas de ahorro fue la Ley de Bases de Ordenación del Crédito y Banca de 1962⁶, más conocida como Ley de Bases. Este cambio normativo supuso una transformación para las cajas, tanto a nivel administrativo como ejecutivo.

En primer lugar, la base 5ª de la misma dicta que se realiza una reorganización del órgano de control de las cajas de ahorro. En esta regulación el Instituto de Crédito Oficial fue elegido tanto de funciones de alta dirección, coordinación como de inspección de las cajas de ahorros. Estaba presidido por el gobernador del Banco de

⁶ Ley 2/1962 de 14 de abril sobre bases de ordenación del crédito y de la Banca, *Boletín Oficial del Estado*

España y lo formaban tanto representantes de las cajas (desde la Organización sindical) como representantes nombrados directamente por el Gobierno (según el Ministerio de Hacienda). Esto suponía mayor coordinación entre todas las cajas, un aumento de la inspección de sus operaciones y finalmente un control supremo de la alta dirección de los organismos.

Otro de los cambios fue que favorece el incremento de los créditos destinados a fines sociales, más concretamente a empresarios agrícolas, artesanos y a pequeños comerciales en general. Para los pequeños ahorradores supone un gran avance, en particular para los agricultores. Facilitaba tanto el acceso a la propiedad de vivienda como a valores mobiliarios. Además incentivaba la inversión de este sector agrícola, porque ofrecía ayudas financieras para las inversiones destinadas a la modernización de la maquinaria (Martín Aceña y Pons, 2012).

Respecto a esta norma se pueden hallar dos conclusiones fundamentales. La primera es que sigue muy de cerca la dirección de la ley de 1958, cuyo objetivo es tener el control absoluto sobre estas entidades financieras para usarlas como instrumento de política económica. La segunda conclusión es que se intenta que el sector agrícola crezca, desde la capacidad económica de los trabajadores de este sector. Con la apertura al exterior, el tejido industrial español era muy poco competitivo. Desde el gobierno se pretendió incentivar el sector agrícola, puesto que era el sector que más facilidades tendría de equilibrar la balanza de pagos (ya que requería una inversión de capital menor que los demás).

Pese a que durante este periodo de tiempo las cajas estuvieron sometidas a un férreo control por parte de las instituciones públicas, los resultados de estas entidades de crédito mejoraron considerablemente. Respecto los depósitos, pasaron de 3407 millones de pesetas al finalizar la guerra civil y entrada de la dictadura franquista (1939) a 2.379.536 millones en 1977. Desde los créditos también se observan buenos resultados, puesto que en 1940 estaban valorados en 579 millones y pasaron a 1.171.385 millones de pesetas hasta el año 1977. El número de cajas permaneció constante (en torno a las 80) mientras que se multiplicó por ocho la cantidad de oficinas, pasando de 915 en 1944 a 7.206 en 1977 (Carreras y Tafunell, 2005).

CAPÍTULO 3. LA GRAN LIBERALIZACIÓN: ANTECEDENTES Y CAMBIOS LEGISLATIVOS

3.1. ANTECEDENTES: CRISIS DE 1977-1985

Recién llegada la democracia a España se vivieron unos años de crisis económica. En un primer momento, la crisis afectó a todo el tejido industrial español aunque más tarde pasaría a contagiar al sistema financiero. Los motivos principales fueron:

En primer lugar, la gran caída del sistema de Bretton Woods o Patrón Oro afectó tanto al sistema financiero como al real.

Con el Patrón oro, EEUU tenía una clara ventaja puesto que era el único país que basaba su tipo de cambio respecto el oro (dependiendo de los yacimientos y extracciones de dicho mineral), mientras que los demás países relacionaban su moneda respecto el dólar.

Tras la crisis del petróleo y la guerra de Vietnam, Estados Unidos agotó las reservas de oro, por lo que en 1971, el presidente norteamericano Richard Nixon declaró la no convertibilidad del dólar en oro y se destruyó el sistema de Bretton Woods. (Comín, 2012).

Todo esto supuso un varapalo para el sistema financiero internacional, que se enfrentó a una inestabilidad cambiaria (tras años de dependencia del dólar) y una expansión del crédito. Sumado a la desregulación financiera acabó derivando en una grave crisis económica (Martín Aceña y Pons, 2012).

Uno de los factores clave que provocó la crisis industrial en España fue el aumento del precio del petróleo. Durante los años 70 y 80, este recurso natural se convirtió en la principal fuente de energía para todas las economías desarrolladas del mundo.

La guerra de Yomkippur en 1973 y la posterior toma de poder de Jomeini en Irán (1979) hicieron aumentar el precio del petróleo considerablemente. Este hecho provocó un aumento del precio de todas las materias primas, lo que significó un incremento de los costes energéticos. Esto llevó a una presión inflacionista que traería consigo su

correspondiente subida de salarios (mayor que la productividad) y aumento de costes financieros. (González Fuentes, 2009).

Debido a todo esto cayeron los beneficios empresariales y se consolidó una gran crisis industrial en España y en todo el mundo. Las empresas tuvieron graves dificultades para devolver los préstamos que les habían concedido las entidades financieras, por lo que finalmente se transformó todo en una crisis bancaria.

Tales fueron los hechos que bancos y demás entidades de crédito se vieron obligadas a incrementar la provisión de emergencia, por lo que los beneficios bancarios siguieron la senda de decrecimiento. Los resultados muestran cómo esta crisis afectó a 56 bancos y 23 empresas bancarias, que representaban el 52% de entidades bancarias y el 27% del ahorro de familias y empresas (Martín Aceña y Pons, 2012).

Otro de los factores que influyó en la crisis industrial fue la gran caída de la bolsa, desde 1974 hasta 1980. Este derrumbe, fruto también de esta crisis industrial, desencadenó en una caída del valor de los activos. Este hecho llevó a un aumento considerable de la inversión en inmuebles y por tanto disminuyó la liquidez de los balances de las entidades financieras.

Finalmente también hubo factores endógenos que contribuyeron a empeorar la situación de la economía española. Ya sea por la expansión del sistema bancario tras su liberalización o por el aumento de la inversión inmobiliaria por la caída de la bolsa, lo cierto es que durante esos años las entidades de crédito no diversificaron riesgos y concentraron sus activos en un solo sector (de la promoción y construcción).

Debido a todo esto, se produjo una especulación de estos activos que trazó el dibujo que más tarde repasarían los agentes económicos en los primeros años del siglo XXI (Martín Aceña y Pons, 2012).

3.2. LIBERALIZACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORRO: RD 1985 LEY DE REGULACIÓN DE NORMAS BÁSICAS SOBRE ÓRGANOS RECTORES DE CAJAS DE AHORROS

Todavía hoy no está claro cuál fue el motivo principal que llevó al gobierno a liberalizar el sector de las cajas de ahorro. Algunos expertos opinan que tal y como estaba regulado el funcionamiento de estas entidades, estaban condenadas a desaparecer. El hecho de estar tan limitadas geográficamente y las restricciones tan fuertes respecto la captación de pasivo y activo acabarían llevando al fin de las cajas de ahorro en España (Aznar, 2015).

Otra de las posibles razones es que con la llegada de la democracia a España, las cajas de ahorro se habían quedado ancladas al pasado. La última regulación de sus órganos rectores era la ya descrita Ley de Bases de 1962, por lo que las cajas seguían dependiendo de organismos rectores antiguos.

En la etapa anterior fueron usadas como inyección de liquidez a las órdenes del régimen, por lo que ahora debían adaptarse a las exigencias de los nuevos tiempos.

Debido a la fuerte crisis económica de 1977, el sistema financiero español atravesó tales dificultades económicas que no se podía permitir olvidarse de este instrumento de financiación pública.

Uno de los cambios más relevantes en la ley de liberalización de 1977⁷ fue que permitió a las cajas de ahorro su expansión fuera de su territorio geográfico de origen. Esto provocó un aumento de la competencia del sector.

La otra parte de gran importancia de la ley es el conjunto de artículos que se refieren a la transformación de sus órganos rectores.

En primer lugar el Artículo 1, donde se describieron las diferentes partes de las cajas de ahorro de administración, gestión, representación y control. Los organismos serían: la Asamblea General, el Consejo de Administración y la Comisión de Control.

De esta forma, se pasa de una sola institución rectora (Instituto de Crédito Oficial) a tres organismos directivos.

⁷ RD 1985 Ley de Regulación de normas básicas sobre Órganos Rectores de Cajas de Ahorros, *Boletín Oficial del Estado*

Otro de los puntos importantes de la ley reside en el Artículo 2 de la misma. En él se establece que los miembros de los organismos serían designados como Consejeros generales, con un reparto bastante desequilibrado.

Los representantes con mayor peso eran los provenientes de las corporaciones municipales (40%) y los impositores de las Cajas de Ahorros (44%), mientras que los directivos por parte de entidades fundadoras eran sólo un 11% y los empleados de las cajas un 5%.

El punto 2 del Artículo 3 recoge de nuevo la nueva relevancia que, al igual que pasó en el período pasado, ejercerá el poder político sobre las cajas.

Se aumentó el número de consejeros representantes de corporaciones municipales que eran designados por las propias corporaciones (excepto los que fundaron las cajas).

Al igual que en con el punto anterior, en el Artículo 6.2 de nuevo se quiso elevar el peso de las instituciones públicas en las entidades. Este punto indicaba que los empleados de las cajas que accediesen a la Asamblea General, además de venir del grupo de presentación, podían llegar desde las ya famosas corporaciones locales.

En lo referente al Consejo de Administración, su definición se encuentra en el Artículo 13, donde se establece que a dicho consejo corresponderían tanto las funciones de gestión y administración financiera como de la obra social.

En el Artículo 14, apartado A se indicaba que el proceso de elección de los Consejeros representantes de las corporaciones locales serían propuestos directamente por éstas, como era natural por otra parte.

Otro de los artículos más importantes de la ley de liberalización de 1977 es el número 22, Comisión de Control. En este punto se dictó las funciones de dicha comisión. Las más relevantes eran que podría formar parte de la Comisión un representante elegido por la Comunidad Autónoma y que la Comisión nombraría al Presidente. Como ya venía siendo normal, se dio poder a un órgano de la caja de ahorro que iba a estar bastante relacionado con el poder político.

Respecto las disposiciones finales, únicamente señalar la disposición 4.1. a, en donde se señalaba que las Comunidades Autónomas podían elegir y designar a los miembros de la Asamblea General y del Consejo de Administración por representantes impositores y por los seleccionados por las corporaciones locales.

3.3 RESULTADOS DE LAS CAJAS DE AHORROS

La crisis económica llegó más tarde que al sistema bancario, además de con mucha menos intensidad, ya que el sector estaba muy regulado.

Los primeros problemas comenzaron desde 1983 hasta 1989. En este periodo aparecieron 2 entidades con suspensión de pagos y otras 7 cajas atravesaron dificultades. El factor principal de este problema fue la gran concentración de riesgos en proyectos industriales.

Ante esto, el Fondo de Garantía de Depósitos tuvo que salir a la ayuda de estas entidades, prestando 21.577 millones de euros, de los cuales 7.244 millones correspondían únicamente activos dañados. Otros organismos como la CECA con el Banco de España también prestaron ayuda (Martín Aceña y Pons, 2012).

El bienio desde el año 1990 hasta el 1992, se inicia la verdadera crisis. Tras años de resistencia, la crisis económica y financiera española atraviesa el sector de las cajas de ahorros y 20 entidades fueron absorbidas por fusiones.

Las cajas con problemas reciben una ayuda de 45.036 millones de euros (25% son préstamos). En 1996 se desata la alarma y 51 entidades deben ser intervenidas (Martín Aceña y Pons, 2012).

La primera crisis en el sector de las cajas vino originada por la gran inversión industrial y concentración de riesgos (mismas pautas que el sistema bancario), así como por el aumento del volumen de negocio del sector durante los últimos años motivados por la liberalización.

Además, la desregulación financiera del mercado europeo con la caída del sistema de Bretton Woods fue un factor que incrementó la financiación de estas entidades

financieras. Por tanto también ayudo crecer las inversiones en sectores como la construcción o la promoción.

Un ejemplo muy ilustrativo de este periodo lo encontramos nuevamente en la CAI. Los años 60 representaron una etapa de crecimiento y expansión para la entidad. Pasó de tener depósitos por 500 millones de pesetas en 1965 a 3.500 en 1971

Tras la ley de liberalización, se incorporó la Asamblea al organigrama de la entidad.

Los consejeros llegaron de dos vías: desde los impositores (con una elección mediante sorteo y que dependía del número de oficinas de la entidad) y 30 miembros más, donde 17 vinieron de la mano da Acción Católica (por ser entidad fundadora), dos diputados provinciales y el resto procedentes de entidades públicas (Cáritas, Universidad de Zaragoza entre otras).

Gracias a la ley de liberalización también se produjo una gran expansión comercial y apertura de numerosas oficinas. La caja aragonesa creció desde las 74 oficinas (en los primeros años del cambio legislativo) a 193 sucursales en el año 1999. También se expandió a nivel territorial al introducirse en las provincias de Huesca y Teruel, ya que se anuló la cláusula que obligaba a las cajas a operar en un área determinada.

Por si fuera poco, la plantilla se duplicó durante esos años, llegando a una cifra de 1225 trabajadores (Gran Enciclopedia Aragonesa, 2011).

CAPÍTULO 4. EXPANSIÓN ECONÓMICA

4.1 ANÁLISIS CUANTITATIVO

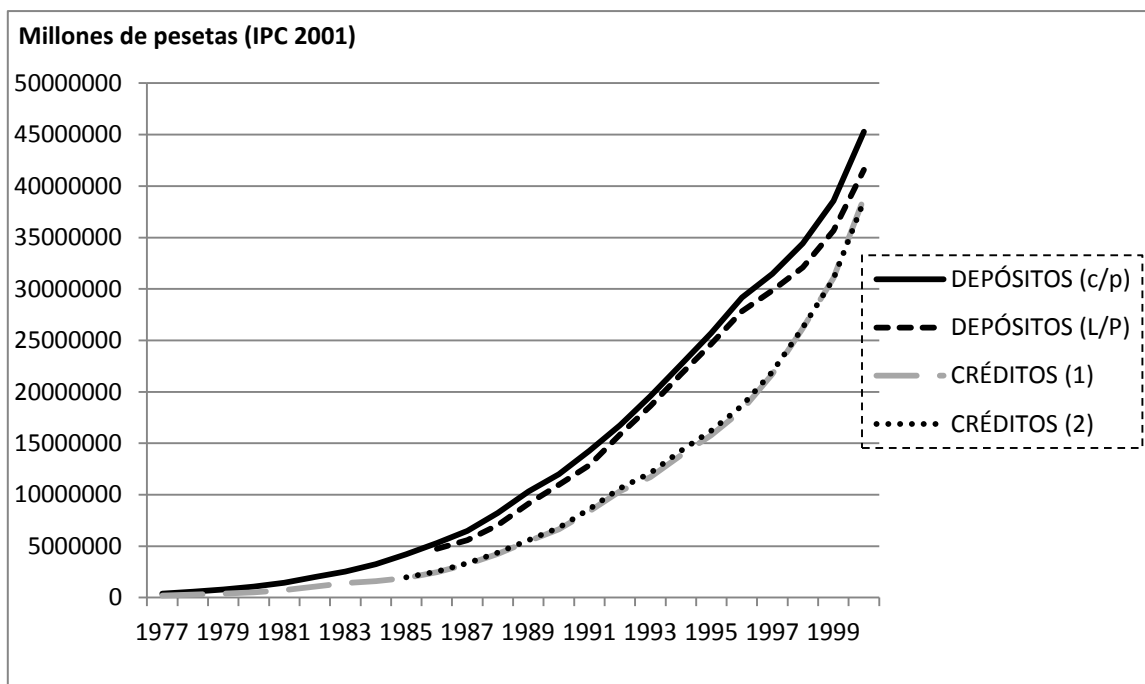


Gráfico 1. Análisis de crecimiento de depósitos a corto y largo plazo y créditos a corto y largo plazo desde 1977 hasta 2000

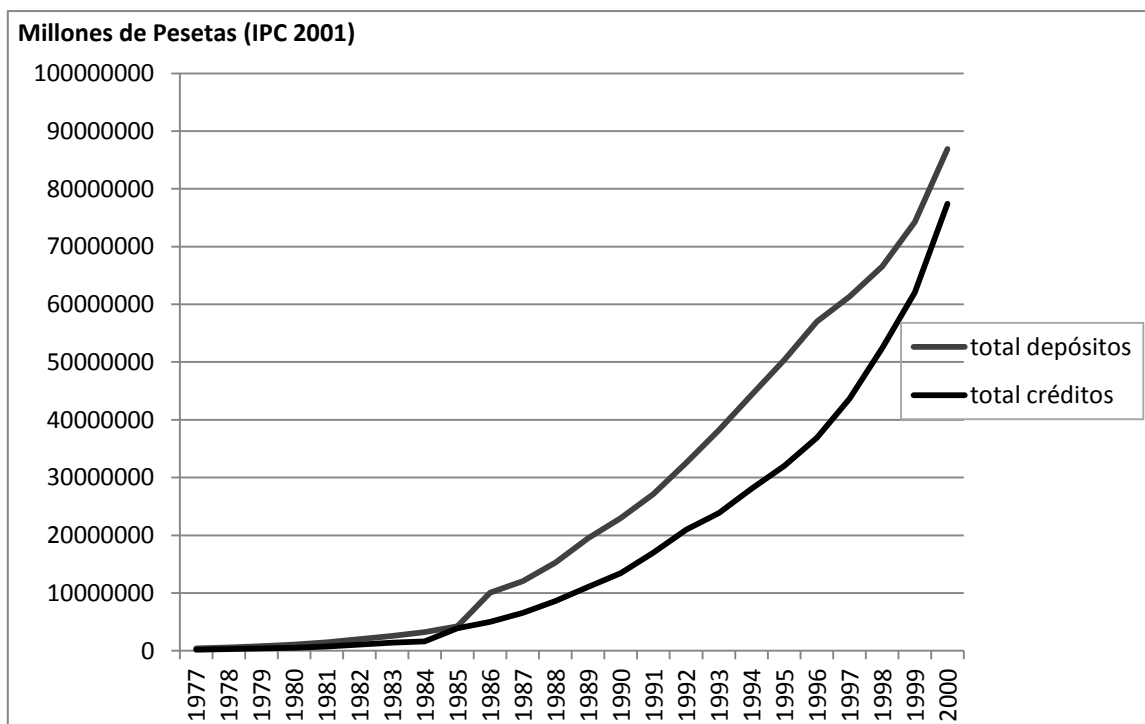


Gráfico 2. Análisis de crecimiento del total de depósitos y créditos de las cajas de ahorro desde 1977 hasta 2000.

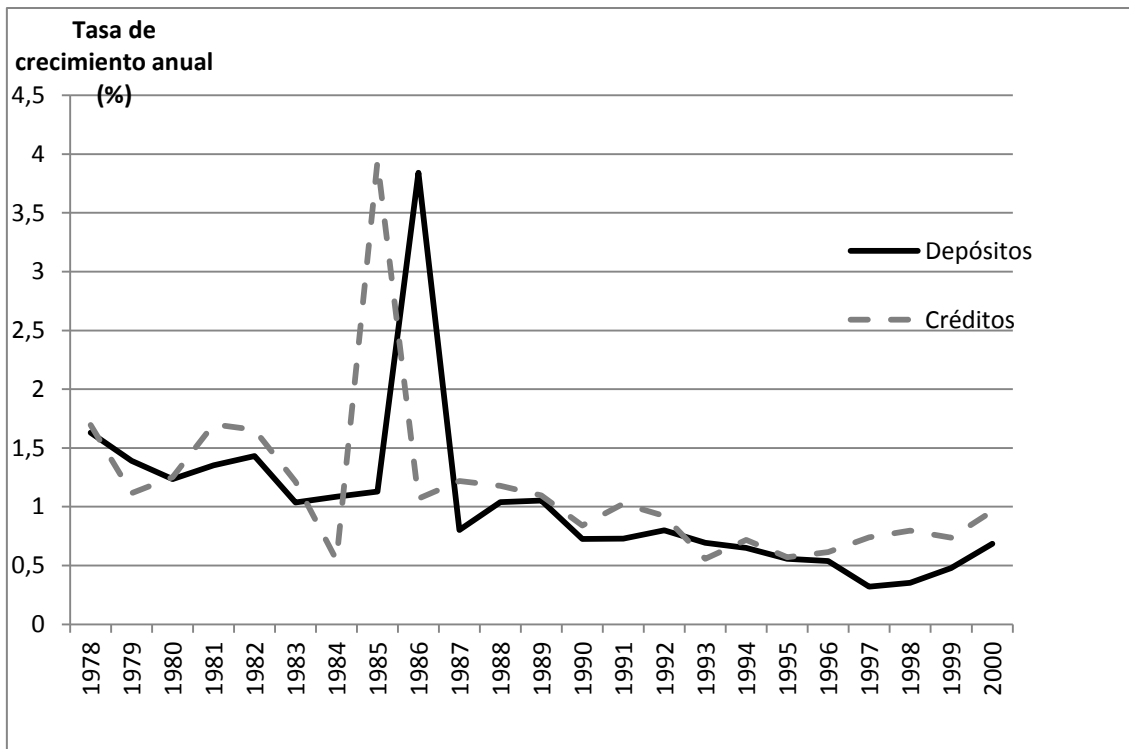


Gráfico 3. Tasas de crecimiento anual de los depósitos y créditos en las cajas de ahorro desde 1977 hasta 2000.

Como hemos analizado anteriormente, a pesar de que las cajas de ahorro estuvieron muy reguladas durante todo el siglo XX, estas entidades tuvieron un gran crecimiento de depósitos (de clases trabajadoras en su mayoría).

El crédito de las cajas de ahorro también mantuvo una tendencia creciente, usándose en gran medida para financiar a las instituciones públicas.

Si observamos únicamente los datos económicos a partir del cambio normativo, vemos cómo tanto los depósitos como los créditos se disparan.

Los primeros pasan de 4.213.178 millones de pesetas (IPC 2001) en 1985 a 86882090,84 millones a 2000 (sumado depósitos a corto y largo plazo, con IPC 2001).

Respecto a los créditos, el número en 1985 fue de 3.897.779,68 millones (créditos a corto y largo plazo con IPC 2001) hasta 77.392.416,9 millones de pesetas (eliminando la inflación de la serie) (Martín Aceña y Pons, 2005).

Si analizamos el Gráfico 2, vemos como la tendencia de depósitos es aritmética, mientras que la de los créditos corresponde a un logaritmo neperiano. Aunque a principio de los 90 hay bastantes más depósitos que créditos, en los últimos años del siglo XXI ambas variables se asemejan.

Estudiando el Gráfico 3 vemos cómo la tasas de crecimiento anuales se disparan tras el RD Ley de 1985. En primer lugar los créditos aumentan desde el 0,5% anual de 1984 hasta casi alcanzar el 4% un año más tarde.

Los depósitos siguen la misma senda pero un período más tarde. Las tasas de crecimiento anual de 1985 crece mínimamente respecto el año anterior pero al año siguiente (1986) repite el gran incremento de los créditos.

Tras estas tasas máximas, ambos parámetros frenan el crecimiento volviendo a tasas que rondan el 1% (de nuevo primero los créditos y a continuación los depósitos). El crecimiento anual de las dos variables irá bajando hasta la recuperación económica (que supone el fin de la crisis de la década de 1990) en 1996 para los créditos y al año siguiente para los depósitos

4.2. OFERTA MONETARIA (IPC BASE 2001)

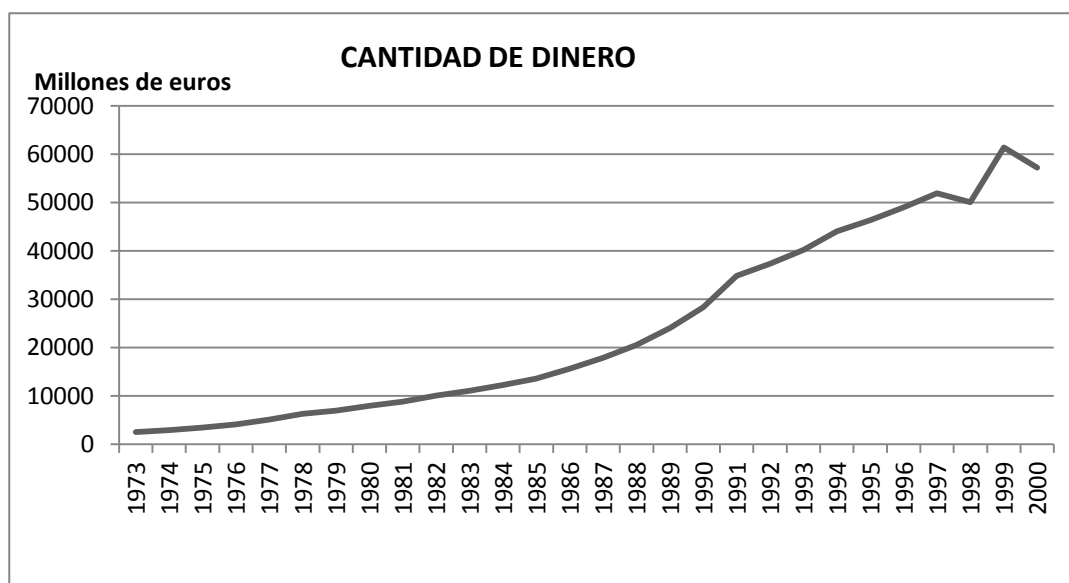


Gráfico 4. Oferta monetaria desde 1973 hasta 2000, en millones de euros (Martín Aceña y Pons, 2005).

Tal y como se aprecia en el Gráfico 4, hay una tendencia creciente de la oferta monetaria hasta bien entrado los años 80. Pasa a multiplicarse por 5 desde 418167 millones de pesetas de 1973 hasta 2260646 millones en el año 1985.

A pesar de que se venía de una tasa de crecimiento de la oferta muy alta, a partir de la ley de liberalización hay un aumento todavía mayor de los billetes en circulación. Las cajas de ahorro remararon a favor de la tendencia creciente y por tanto son uno de los culpables de otros problemas de la crisis económica como puede ser la burbuja inmobiliaria.

También se puede relacionar con que gracias a este cambio normativo, se produce un aumento de financiación, inyectando liquidez en las administraciones públicas. Al igual que en el franquismo, en este periodo se utiliza también las cajas como un instrumento de política económica. Si bien en la dictadura era de forma más directa (coordinadas por un organismo del gobierno), en este periodo fue gracias a la politización de estas entidades, con un gran peso tanto de corporaciones locales como Comunidades Autónomas dentro de las Asambleas y en los Consejos de Administración de las entidades.

CAPÍTULO 5. CONSECUENCIAS DE LA LIBERALIZACIÓN

5.1. PRIMERAS CONSECUENCIAS

El primer efecto que desencadenó la gran liberalización de las cajas de ahorro fue que la mayoría de las entidades realizaron una gran inversión en el sector inmobiliario.

Debido a esto, se produjo una gran concentración de riesgos que llevó a las cajas de ahorro a un estado de súper dependencia del sector de la promoción y construcción

En los primeros años tras la liberalización, España creció a ritmos espectaculares llevando a la tasa de paro a un mínimo histórico (8%) de los últimos 30 años.

Este crecimiento se constituyó, en gran medida, gracias a la expansión del sector de la construcción y de la promoción.

Ya que este sector se financiaba directamente por las cajas de ahorro, también se produjo una gran expansión económica hasta 2006. Para estas entidades financieras, se multiplicó por cuatro veces el crédito al sector privado desde 2001 hasta 2008.

Además de todo ello, se produjo una gran expansión territorial de las cajas de ahorro, con una gran apertura de oficinas y su respectivo aumento de competencia en el sector.

Finalmente, la financiación se basaba en la emisión de créditos hipotecarios a mercados mayoristas.

Como no puede ser de otra manera, esta sobreexposición en el sector de la promoción y construcción, así como la dependencia de financiación mayorista provocaron un gran aumento de los desequilibrios.

También se produjo una fragmentación en las cajas de ahorro. Se consolidaron cajas de ahorro a base de operaciones arriesgadas (muchas ligadas a las administraciones públicas), que fueron ganando volumen de negocio a las cajas menos arriesgadas.

Por lo tanto, el escenario pasó de muchas cajas de ahorro de pequeño mercado a unas pocas con gran poder de negociación.

Por último, todas estas entidades que se introdujeron en grandes inversiones, lo hicieron a base de financiación mayorista. Este mercado era menos restrictivo pero más

peligroso, puesto que las instituciones públicas (BCE, FMI) carecían de control sobre el mismo (Martín Aceña y Pons, 2012).

5.2. CAMINO A LA CRISIS

Como ocurrió con la crisis del ferrocarril de mitad del siglo XIX, toda expansión económica que depende tanto de un sector (primero el ferrocarril y luego el inmobiliario) contrae un gran riesgo.

La ley del sistema bancario de 1856⁸ (que marcó el inicio de la banca moderna) es un espejismo de la situación financiera que ha atravesado España en la última década.

Antes de este cambio legislativo, la banca española estaba sujeta a una férrea regulación por lo que gracias a estas normas se consiguió transformar el sistema financiero español por completo.

En primer lugar, La Ley de Bancos de Emisión se basaba en la pluralidad de las entidades financieras, permitiendo la apertura de oficinas de bancos por provincia, siendo únicamente sociedades anónimas y con un capital totalmente desembolsado.

Respecto a la Ley de Sociedades de crédito, otorgó mayor libertad de actividades a los bancos y cajas de ahorro, tanto para la emisión de créditos como para otras inversiones.

Gracias a la primera norma se pasó de 3 bancos a 21 entidades y se duplicó el volumen de activos del sistema, llegando de 133 millones a 280 millones de pesetas.

Además supuso un considerable aumento de la oferta monetaria. Si bien en 1856 era de 65 millones, gracias a esta ley se pasó a 134 en apenas cuatro años.

Con la segunda norma, el sector privado obtuvo numerosos préstamos para sus actividades comerciales, así como para sus inversiones de capital. También aumentó el número de sociedades de crédito de 6 a 32 en 1866.

Tras este cambio legislativo, se crearon bancos de negocios cuyas inversiones se centraron en el sector del ferrocarril. Al igual que ocurrió hace unos años con el sector inmobiliario, a mitad del siglo XIX este campo estaba en auge y las empresas dieron prioridad absoluta a financiar este medio de transporte.

⁸ Ley del Sistema Bancario de 1856, *Boletín Oficial del Estado*

A pesar de las buenas expectativas de crecimiento, los rendimientos que dio el ferrocarril fueron muy bajos y tal y como pasó hace unos pocos años, el fantasma de la liquidez apareció.

Las sociedades de crédito y bancos que se habían endeudado para financiar la campaña de ferrocarril se vieron superadas por sus pasivos. Dado que sus depósitos eran a corto plazo, la mayoría de entidades se declaró en suspensión de pagos y el sistema financiero se derrumbó. De las 37 sociedades creadas tras el cambio normativo, 13 desaparecieron y muchas de las que sobrevivieron lo hicieron con una grave situación patrimonial (Comín y Hernández, 2013).

En comparación con la situación anterior y con la crisis bancaria de las décadas de 1970 y 1980, los datos que obtuvieron los bancos tras la crisis económica, las cajas de ahorro salieron bastante bien paradas.

Las razones de las diferencias con los resultados de las cajas son:

1. Estas entidades estuvieron sometidas a una gran regulación hasta 1985, por lo que no hicieron grandes inversiones inmobiliarias ni tampoco operaciones muy arriesgadas.
2. Con la CECA (Confederación Española de Cajas de Ahorros) hubo una política de cooperación y solidaridad dentro de las cajas, que evitó que alguna de las entidades se derrumbaran.
3. Desde el Instituto de Crédito de Cajas de Ahorros (ICCA) se estableció un seguro que permitió cierta estabilidad financiera en estos organismos.

Todo este proceso de expansión económica ayudó a crecer el sector de la promoción y construcción, por lo que crecieron los riegos.

Además de las características propias de la situación económica, también hubo una serie de factores que conducirían a una de las peores crisis españolas de la historia.

Al igual que en la mayoría de crisis económicas de la historia, las burbujas especulativas también aportaron su granito de arena a la recesión. Su explicación es muy simple: ante una fase de crecimiento, la tendencia de los precios favorece un aumento de la especulación. Este proceso se puede identificar en dos ramas:

- a) Vía individuos: al incrementarse los precios, se produce un aumento de la demanda de esos activos. Al crecer el número de compradores, es lógico que vuelva a haber un aumento de precios.
- b) Vía inversores: ante las expectativas de que los precios van a subir, los agentes especulativos se anticipan a este aumento comprando estos activos. Esto tiene dos efectos.

En primer lugar la propia anticipación y compra de activos hace que se encarezcan puesto que aumentan la demanda de los mismos (generando un nuevo efecto precios). Además, estos agentes se endeudan para la adquisición de estos bienes, por lo que se empeoran su balance.

A todo esto se le debe sumar que las entidades financieras ayudaron a las burbujas, facilitando el acceso al crédito del sector privado. Este hecho generó un aumento de la demanda de estos bienes, por lo que incrementó el tamaño de las burbujas (Martín Aceña y Pons, 2012).

Además de las burbujas, también se produjo un incremento de la asunción de riesgos, en su mayoría por errores de las autoridades políticas reguladoras, que llevaron a agravar seriamente la situación patrimonial de las cajas de ahorros.

También hubo un incremento de créditos que no son corrientes en otras épocas de decrecimiento. Al haber una demanda tan fuerte de crédito, todas las entidades financieras se pelean por futuros clientes, elevando la competencia del sector. sector (Martín Aceña y Pons, 2012).

Otra de las consecuencias achacadas a la gestión política es el aumento de operaciones muy peligrosas de escasa rentabilidad, como la compra de terrenos de municipios.

Tampoco debemos olvidarnos de la innovación financiera. Durante esta etapa se crearon nuevos productos y cláusulas, que bajo el amparo del Banco de España, aumentaron los beneficios del sector. Uno de los ejemplos más característicos son las famosas participaciones preferentes.

La primera vez que se citaron fueron en el informe de 2003 del Banco de España, donde curiosamente se encontraba de ministro de economía Rodrigo Rato. En 2005 Caja

Madrid comienza a emitir participaciones preferentes y cuatro años más tarde las demás cajas de ahorro (Sánchez, 2014).

Estos productos se vendían a los clientes como un artículo exclusivo, único para los mejores clientes (preferentes), cuya rentabilidad estaba asegurada, así como la disposición de los depósitos. Finalmente los estafados recurrieron y actualmente se encuentran en juicio para intentar que les devuelvan sus ahorro (Reuters, 2012).

La mayoría de los estafados eran pensionistas y tenían gran parte si no todos sus ahorros en estas participaciones. Al comprobar que no podían disponer de esos depósitos, desató la alarma y se generó una ola de manifestaciones.

A todo esto hay que sumar que debido a la gran crisis económica, muchas familias pasaron a depender de sus mayores. Este hecho hizo que el dinero que tenían los jubilados en participaciones preferentes pasó de ser una renta extra a ser el sostén del núcleo familiar.

5.3. CRISIS FINANCIERA

El 15 de septiembre de 2008, el banco de inversión Lehman Brothers se declara en bancarrota y el mercado financiero mundial entra en quiebra.

En cuestión de horas se traslada la crisis a todo el mundo y se generaliza la desconfianza financiera.

La Gran Recesión tiene su origen en las hipotecas *subprime*.

Los bancos necesitan liquidez diariamente. Como sus principales activos en esos años eran los préstamos hipotecarios, las entidades financieras vendían estos derechos de cobro a cambio de liquidez, para seguir otorgando hipotecas.

Lógicamente, no todas las hipotecas tenían la misma calificación. Según la capacidad de devolución de los deudores, dichas hipotecas tenían una nota u otra.

Esta calificación era otorgada por agencias de rating, que teóricamente eran independientes a las entidades tenedoras de los derechos de cobro.

De esta forma, las hipotecas iban pasando de un banco a otro hasta llegar a bancos de inversión. Conforme se subía de peldaño, iba aumentando el número de hipotecas, agrupando dichos productos por su calificación.

La clave del problema vino cuando los bancos de inversión (Lehman Brothers entre otros) pagaron a agencias de calificación para que valoraran mejor sus hipotecas. Con esto, se acababan agrupando en un mismo pack hipotecas buenas y malas, ganando una gran rentabilidad si se vendía el pack con el título de las primeras.

El problema estalla cuando los prestatarios no pueden devolver las teóricas buenas hipotecas. Al enterarse las entidades del último escalón de la estafa, rompen relaciones y desaparece la confianza en el sistema financiero (López Domínguez, 2015).

Por si fuera poco, hubo una serie de factores que agravaron el problema de las *subprime*:

- a) La globalización: el mercado financiero es internacional por lo que cualquier hecho producido en un lugar del mundo tiene efecto contagio en el resto de países. La desconfianza financiera generada en Estados Unidos llega rápidamente tanto a los países emergentes asiáticos y sudamericanos como a Europa.
- b) Problema de liquidez: si los depósitos son a corto plazo y el vencimiento de los créditos es a largo plazo hay un grave problema de sostenibilidad. Al cortarse la comunicación entre entidades de crédito, se pasó a una situación de escasez de liquidez.
- c) Información asimétrica: durante este periodo había una gran diferencia de conocimiento. Mientras que los prestatarios sabían con toda seguridad la solvencia y capacidad de devolución, los clientes desconocían totalmente la situación de sus entidades. Esto desembocó en aumentos de los tipos de interés, que sumado a la selección adversa (diferentes prestatarios), llevaron a una caída de la calidad del demandante de crédito.
- d) Otro de los factores es el gran incremento de la sensibilidad de los clientes ante las noticias, debido en gran parte a la falta de información que tenían sobre sus entidades.

Ante esta coyuntura, el Banco Central Europeo tuvo que actuar drásticamente para corregir tal situación, con una serie de medidas:

Primero medidas estructurales, basadas en controlar el tipo de interés (cuya primera medida fue la bajarlo) y establecer barreras de entrada.

En segundo lugar también realizaron medidas prudenciales, basadas en el control del riesgo. Primero constituyeron Basilea I, un programa que establecía unos requisitos mínimos de capital para analizar la situación de las entidades financieras y asegurar los riesgos que estaban contrayendo. En 2004 se lanza Basilea II para aumentar los requisitos de solvencia y liquidez. Este programa continuará hasta 2013 donde comienza a funcionar Basilea III (López, 2015).

Otra vez, un buen ejemplo de esta situación es la Caja de Ahorros de la Inmaculada, que tuvo un buen crecimiento durante la primera década de los años 80 y 90, aunque menos acelerado. Pasó de 193 oficinas en 1999 hasta 230 en 2010. Hasta 2007 hubo un aumento del volumen de negocios, así como beneficios (a pesar de destinar un 30% de estos a obra social).

En 2008 los beneficios caen un 33% respecto al año anterior y en 2009 llegan a bajar un 66% (respecto 2008).

La gran recesión de Estados Unidos no perjudicó en gran medida a esta entidad aragonesa. La crisis llegó a la caja de ahorro cuando un informe de diciembre de 2007 del Banco de España alerta a la entidad de las implicaciones que tenía tener tanta exposición al sector inmobiliario (alrededor de 3.000 millones de €). Era alrededor del 33% de su activo y estaba formado en su mayor parte por hipotecas bastante seguras, por lo que el riesgo no era tal (Aznar, 2015).

En 2008 el Banco de España propone una fusión fría (SIP) de la CAI con Caja Rioja, Caja Insular Canarias y Caja Sabadell. Según relata el profesor Aznar, la lógica de este acuerdo partía de que dichas entidades colaboraban conjuntamente en un grupo de administración informática (A.T.C.A, Asociación Técnica de Cajas de Ahorros).

Primero Caja Sabadell se fue con las demás cajas catalanas y tras numerosas discrepancias en el consejo de administración de la CAI, debido a la situación que atravesaba Caja Insular de Canarias, se suspende el proyecto.

Finalmente se planteó una SIP con Ibercaja, pero no se consiguió llegar a un acuerdo y este otro proyecto tampoco cuajó.

5.3.2 PRIMEROS AÑOS CRISIS

El principal problema que provoca la caída de las entidades financieras fue la urgente necesidad de liquidez. Como hemos analizado anteriormente, los activos (en su mayoría depósitos) eran a largo y medio plazo y los pasivos tenían unos vencimientos a corto.

Ante este panorama, el Banco Central Europeo propone dos medidas:

En primer lugar anuncia una compra de activos a través del Fondo de Adquisición de Activos Financieros de alrededor de 30 mil millones de euros.

La otra medida consistió en la concesión de avales de crédito por una cuantía total de 100 mil millones de euro (Martín Aceña y Pons, 2012).

Tras los primeros años de crisis económica en el sector de las cajas, comienzan los sustos. La primera alarma que saltó en el sistema financiero español y que supuso el estado de alerta fue la caída de Caja de Castilla la Mancha.

Las causas que llevaron al derrumbe de la entidad manchega eran bastante comunes a las demás cajas de ahorros con problemas.

Uno de los principales factores fue que no realizaron una política interna adecuada para controlar los riesgos que estaban asumiendo en las operaciones financieras.

También hubo una gran dependencia del sector inmobiliario, al igual que todo el sistema financiero, llegando a tener gran peso en sus balances (30% para la CAI).

Gracias a ley de liberalización, se produjo una espectacular expansión extra territorial, intentando abarcar el mayor volumen de negocio posible.

La CCM fue también una de las entidades que añadió a su lista de productos las participaciones preferentes y otros productos de innovación financiera.

Además de todo ello, se basó demasiado en financiación mayorista, con los riesgos que esto suponía.

El consejo de Administración de la entidad planteó una fusión con Ibercaja primero y más tarde con Unicaja, pero ninguna de las dos entidades se atrevió a un acuerdo con la caja de ahorros de Castilla La Mancha. Ante la imposibilidad de cerrar los acuerdos, el Fondo de Garantía de Depósitos pasó rescatar a esta caja, llegando a su posterior nacionalización (Martín Aceña y Pons, 2012).

Las consecuencias de este derrumbe fueron significativas para el devenir de las cajas de ahorro.

En primer lugar y como no cabía esperar de otro modo, la CCM no era una excepción, por lo que el gobierno español tuvo que crear el FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria).

Este organismo tuvo dos funciones importantes: facilitar la integración de las entidades financieras (para constituir grupos fuertes y evitar los derrumbes) y la resolución de viabilidad de las cajas de ahorro.

Tras un análisis en octubre por el Banco de España, se desata la alarma en Bancaja, Caixa Catalunya, CAM y CaixaGalicia.

Una de las consecuencias es el gran número de fusiones que se producen a partir de estas fechas, la mayoría a petición expresa del Banco de España.

Ante las malas perspectivas económicas, este organismo instó a las cajas de ahorro a fusionarse entre ellas para garantizar su solidez. Si bien era una buena salida para las entidades con problemas, muchas otras se vieron sometidas a los acuerdos teniendo un balance bastante mejor, como fue el intento de fusión de la CAI con Caja Insular de Canarias y Caja Sabadell (Aznar, 2015).

Podemos encontrar dos cajas de ahorro que han mantenido fielmente los principios de las primeras cajas de ahorros. Tanto Caixa Ontinyent como Colonya Caixa Pollença han continuado creciendo a un ritmo lento y sin riesgos irresponsables. Ambas entidades son un claro ejemplo de cómo entidades sin problemas podrían subsistir al margen de las fusiones y reestructuración del FROB.

Otro de los efectos que tiene dicho proceso es la reforma de la ley de cajas de ahorro, que sufre una modernización respecto a la anterior. Este cambio legislativo supone:

1. Aumenta la facilidad que tienen estas entidades para captar recursos propios de máxima calidad en mercados capitales (limitadas anteriormente).
2. Comienzan nuevos funcionamientos dentro de las cajas de ahorros.

3. Se constituyen reformas relativas al gobierno cooperativo. Principalmente se aumentan los requisitos exigibles de profesionales y se disminuye el peso de los representantes públicos en estas entidades (cuya participación quedó muy elevada con el RD de 1985)

Finalmente, se desata la alarma en Caja SUR y se procede al rescate por parte del FROB con un importe de casi 400 millones de euros. Tras su saneamiento, el gobierno vendió la entidad a Kutxabank, que le siguió trayendo problemas financieros.

Debido a esta última consecuencia se procede a una ronda de test de estrés general para evaluar la situación patrimonial de las entidades financieras (Alba, 2014).

Con esta ronda de test de estrés, comienza el derrumbe de las cajas de ahorro en España. A pesar de la creación del FROB y las reformas legislativas, continúan los problemas en estas entidades de crédito.

El primer test de estrés desata la alarma en NovaCaixa Galicaia, Catalunya Caixa, Unim y Banco Valencia y el Fondo de Reestructuración procede a intervenir dichas entidades. Con la idea de captar capitales, comienza la salida a bolsa de bancos y cajas de ahorros.

Tras estos resultados, el gobierno lanza una segunda ronda de test de estrés.

En primer lugar se produjo un aumento de las exigencias de transparencias y de los requerimientos de capital y solvencia. Con esta medida se pretendió dar seguridad a los inversores, a la vez que conocer mejor el balance de las entidades financieras.

Otro de los objetivos fue favorecer el saneamiento de cajas y bancos, por lo que se recortó parte de la deuda soberana (Martín Aceña y Pons, 2012).

La segunda ronda de test de estrés analizó las entidades según el volumen de negocio y respecto la calificación de los activos. Para este último la mejor calificación era otorgada con un AA, después A+, A, A-, BBB+, BBB, BBB-, BB+. Los resultados fueron:

	10.000	20.000	30.000	40.000	50.000	50.001-100.000
	Escasa Solvencia y poco volumen				Gran volu_ men	
AA-						La Caixa
A+			Cajamurcia BBK	Unicaja		Caja Madrid
A	Caja Vital					
A-	Caja de Extremadura		Cajasol		CAM	
BBB+	Caixa Badajoz Burgos CCP	Caja Navarra CAI Caja de Asturias	Caixa Penedés Caja España	Caixanova	Caixa Galia	Bancaja
BBB	Caixa Girona	Gral de Granada Caixa Terrasa Caixa Sabadell				
BBB-	Caixa Laietana	Baleares Caixa Tarragona				
BB+		Cajasur	CCM			

Cuadro 1: estudio de la situación de solvencia de las cajas de ahorros.

Las entidades que peor paradas salieron del informe de solvencia fueron Caja vital y Caja de Extremadura (que sacaron muy buena nota en la calificación de activos), Caixa Badajoz, Caja Burgos, CCP, Caixa Girona y Caixa Laietana (con buena nota).

A continuación se encontraba el grupo en torno a 20.000 millones de activos, que excepto Caja Sur, el resto de cajas gozaba de buena calificación.

Respecto las entidades que tenían entre 30.000 y 40.000 millones de activos, a Cajamurcia, BBK, Unicaja y Cajasol les otorgaron excelente calificación (algo menor a Cajasol). El resto obtuvo buena nota menos CCM, con sólo BB+ (Cuadro 1).

Del grupo con mayor volumen de activos, tanto Caixa Galicia y Bancaja tuvieron muy buena nota en su titulación. Respecto el resto, les otorgaron una excelente calificación.

A pesar de que muchas entidades aprobaron el estudio de solvencia, el análisis no reflejó la situación real de las cajas. Desde 2009 hasta 2013 se produjo una serie de fusiones y capitalizaciones que transformaron por completo el dibujo de las entidades financieras españolas (Martín Aceña y Pons, 2012).

2009		2010		2011		2012		2013	
La Caixa	FUSIÓN	La Caixa	EJ. INDIRECTO	Caixabank	FUSIÓN	Caixabank	FUSIÓN	Caixabank	
Caixa Girona									
CajaSol	FUSIÓN	Cajasol	SIP + EJ. INDIRECTO	Banca Cívica	FUSIÓN	Caixabank	FUSIÓN	Caixabank	
Caja Guadalajara									
Caja Navarra	SIP + EJ. INDIRECTO	Banca Cívica	EJ. INDIRECTO						
Caja Burgos									
Caja Canarias									
Banco De Valencia						Banco De Valencia (-6.341)			
Caja Madrid	SIP			Bankia				BFA Bankia	
Bancaja									
Caja Insular Canarias									
Caixa Laietana									
Caja Ávila									
Caja Segovia									
Caja Rioja								Bankia (-4,148)	
Unicaja	FUSIÓN	Unicaja	EJ. INDIRECTO	Unicaja Banco			FUSIÓN	Unicaja Banco	
Caja Jaén									
Caja Duero	FUSIÓN	Ceiss	EJ. INDIRECTO	Banco de Ceiss					
Caja España									
Caixa Catalunya	FUSIÓN	CatalunyaCaixa	EJ. INDIRECTO	Catalunya Bank				Catalunya Bank	
Caixa Tarragona									
Caixa Manresa									
Caixa Galicia	FUSIÓN	Novacaixagalicia	EJ. INDIRECTO	Novagalicia Banco				Novagalicia Banco (-3.091)	
Caixanova									
BBK	CESIÓN ACTIVOS	BBK	SIP + EJ. INDIRECTO						
Cajasur									
Caja Vital									
								Kutxa Bank	
Caja Murcia	SIP + EJ. INDIRECTO			Banco de Mare Nostrum				Banco de Mare Nostrum (569)	
Caixa Penedès									
Caja Granada									
Sa Nostra									
Ibercaja			EJ. INDIRECTO	Ibercaja Banco					
CAI	SIP + EJ. INDIRECTO			Banco Caja 3			ABSORCIÓN	Ibercaja Banco	
Caja Círculo									
Caja Badajoz									
CCM	traspaso negocio	Banco CCM (filial cajastur)	SIP + EJ. INDIRECTO					Liberbank	
Cajastur		Cajastur							
		Caja Extremadura							
		Caja Cantabria							
CAM	EJ. INDIRECTO	Banco CAM	INTEGRACIÓN					Banco Sabadell	
Caixa Sabadell	FUSIÓN	Unnim	EJ. INDIRECTO	Unnim Banc	INTEGRACIÓN			BBVA	
Caixa Terrasa									
Caixa Manlleu									

Cuadro 2: Análisis de fusiones y absorciones de las cajas de ahorro (2009-2013)

CASOS DESTACADOS

Al igual que Caja Madrid, cuya valoración fue como mínimo optimista, hubo otras tantas entidades que pese a su buena calificación en el análisis de solvencia, acabaron siendo rescatadas.

Una de las gigantes que cayó fue la CAM. A pesar de obtener esa buena nota (A-), ningún banco o caja de ahorros quiso acordar una fusión con dicha entidad. Ante esto, se procedió a una capitalización, pasando en 2010 a llamarse Banco CAM.

A pesar de este proceso, los problemas de viabilidad no cesaron y finalmente fue rescatada por el FROB y en 2011 se vendió por un euro al Banco Sabadell.

CaixaNova Galicia también fue otra víctima. En un principio, se obligó a CaixaNova a fusionarse con CaixaGalicia (que se encontraba en peor situación). Tras este acuerdo forzado se fundó NovaGalicia Banco.

Al igual que la CAM, la capitalización no fue suficiente y el fondo de reestructuración nacionalizó la entidad.

Catalunya Caixa se creó con la fusión de Caixa Catalunya, Caixa Tarragona y Caixa Manresa.

En primer lugar el FROB realizó un saneamiento de la caja, con una indemnización de 12.050 millones para evitar su quiebra.

A pesar de la cuantiosa cantidad no bastó, y tras la capitalización de la caja (como Catalunya Bank) se procedió a la nacionalización por parte del FROB y posterior venta por 6674 millones de euros.

Otro de los grandes grupos que finalmente se derrumbó fue GRUPO UNNIM.

Este conjunto de entidades nace con la fusión en junio de 2009 de Caixa Sabadell, Caixa Terrasa y Caixa Manlleu. Para poder operar libremente, tuvo que capitalizarse y pasó a llamarse Unnim banc.

En un principio intentaron fusionarse con Ibercaja, las cajas vascas o Banca Cívica, pero todas ellas denegaron su propuesta. Finalmente este caso terminó con la nacionalización del FROB para luego venderlo por un euro al BBVA (Martín Aceña y Pons, 2012).

CASO CAI

Respecto a la CAI, supone años de grandes cambios.

Tras el intento fallido de fusión con Ibercaja, el Banco de España sigue presionando a la entidad aragonesa y acaba firmando una SIP con Caja Círculo y Caja Badajoz. A partir de aquí pasarán a llamarse Caja 3, donde CAI tenía el mayor peso de las tres (44%).

En mayo de 2012 hay otro intento de fusión, esta vez con Liberbank. Sin embargo, un test de estrés de Oliver Wyman frena a este último y provoca la ruptura del acuerdo.

En marzo de 2013 se realiza una fusión con Ibercaja Banco, quien absorberá a Caja 3 dos meses más tarde (Gran Enciclopedia Aragonesa, 2011).

CASO BANKIA

El 30 de junio de 2010 se crea dicha entidad como filial del Banco Financiero de Ahorros (BFA). Nace como una fusión fría o SIP (fusión donde las entidades miembros se autoprotegen pero no actúan como un organismo único) entre Caja Madrid, Bancaja, Caja Insular Canarias, Caja Rioja, Caixa Laietana, Caja Ávila y Caja Segovia.

Con el objetivo de solucionar los problemas de viabilidad de Bancaja y Caja Madrid principalmente, el FROB indemniza a BANKIA con 4465 millones de euros.

El 3 de diciembre de 2010 se crea Bankia BFA y se convierte en sociedad central del SIP, siendo la entidad representativa.

Tras esta operación, aparecen problemas en las entidades menos viables. Respecto Caja Madrid, se ve insostenible su situación debido a la gran dependencia del sector inmobiliario, el deterioro de sus balances, la mala gestión y finalmente la influencia política.

En cuanto a Bancaja, la principal dificultad se encuentra en sus activos tóxicos.

Ante toda esta situación, el gobierno de España aumenta las exigencias de ratio capital de activos al 10 por ciento para las sociedades financieras no cotizadas en bolsa. Debido a que el ratio de Bankia era sólo del 7,5 por ciento, el entonces presidente de la entidad, Rodrigo Rato, aprueba la salida a bolsa en junio de 2011.

Su cotización comenzó a 3,75 euros la acción y gracias a esto obtuvo una captación de recursos valorada en 3092 millones de euros.

A medida que la situación financiera de la entidad empeora, los inversores se alejan de Bankia y provocan el desplome de sus acciones. Además de la caída bursátil, las pérdidas en el ejercicio aumentan y por consiguiente, el desfase patrimonial hace lo mismo.

Para solucionar el desastre, en mayo de 2012 el FROB interviene con el primer rescate. En un primer momento presta entre 7.000 y 10.000 millones. Esta cantidad no es suficiente y finalmente rescatará por completo al banco y lo nacionalizará con 19.000 millones de euros.

En los momentos finales de Bankia, pasó de una previsión de beneficio de más de 300 millones a tener pérdidas por 3.000. El resultado de todo ello fue que el rescate acabó siendo de 23.000 millones de dinero público (Martín Aceña y Pons, 2012).

5.4. CONSECUENCIAS POLÍTICAS

Tras los últimos resultados acontecidos en el sistema financiero, el gobierno español tuvo que emplear medidas para cambiar la situación.

Un hecho llamativo fue la reforma de la Constitución española el 27 de septiembre de 2011⁹. Se modificó el artículo 135 para considerar la estabilidad presupuestaria como una prioridad. El motivo fue incrementar la confianza financiera hacia las entidades españolas, que también tendría consecuencias positivas para la prima de riesgo.

Se fomentaron nuevas ayudas por parte del FROB con el objetivo de acabar con la incertidumbre en la que se encontraban las entidades de crédito en España, así como aumentar la valoración de los activos del sector de promoción.

En Febrero de 2012 se lanzó ayudas por valor de 50.000 millones de euros para el saneamiento de los problemáticos activos inmobiliarios. También se aprobaron medidas para controlar y revisar la gestión e integración de las cajas y bancos intervenidos por el FROB.

⁹ *Reforma del artículo 135 de La Constitución Española , de 27 de septiembre de 2011, BOE.*

En un principio se aportó a una Sociedad Anónima los activos adjudicados de pagar las deudas provenientes del sector de la construcción y promoción. También se incorporó expertos independientes a las entidades financieras para asegurar su viabilidad y estabilidad.

Las necesidades de capital oscilaban entre un mínimo de 16.000 millones hasta un máximo de 26.000 millones de euros.

Los problemas de liquidez de las cajas siguieron en auge, y ante la imposibilidad del gobierno nacional para resolver la situación financiera, finalmente se solicitó ayuda a Europa por una cuantía de 100.000 millones de euros.

Toda la cuantía era destinada tanto para el saneamiento de las entidades como para la recuperación del sector bancario. Como es natural, esta ayuda no iba a ser gratis. A cambio de esto, las entidades tuvieron que comprometerse a acatar una serie de requisitos (Segovia, 2014).

En primer lugar era imprescindible un nuevo análisis de calidad de activos, ya que el último estudio (CUADRO 1) demostró ser muy poco fiable.

Otra de las medidas era la recapitalización y reestructuración de los bancos viables para consolidar su crecimiento.

Era imprescindible liquidar aquellas entidades financieras que no eran viables para evitar posibles efectos contagios o incrementar la desconfianza al sistema.

Por último fue necesario segregar los activos dañados (la mayoría con ayudas del FROB a fondo perdido) y su posterior transferencia a una gestora de estos activos (banco malo).

Tras esas imposiciones, se establecieron grupos distintos de entidades financieras, ya fueran bancos o cajas de ahorros:

GRUPO 1: BFA-Bankia, Catalunya Bank, Novagalicia Banco y Banco de Valencia. Este grupo estaba constituido por las entidades con mayores problemas de viabilidad y peor situación patrimonial.

SAREB se creó el 28 de noviembre de 2012 con un capital inicial de 3.800 millones.

En tan sólo dos semanas más tardes se tuvo que realizar una ampliación de capitales en el fondo para poder incorporar activos de 5 bancos: Santander, CaixaBank, Banco Sabadell, Banco Popular y KutxaBank.

A finales de diciembre de ese mismo año, se transfirieron al banco malo 36.695 millones de euros del Grupo 1 (Martín Aceña y Pons, 2012).

CAPÍTULO 6. CONCLUSIÓN

Durante los casi 300 años de historia de las cajas de ahorro, estas instituciones han sufrido una gran transformación, tanto en sus funciones como en su estructura y organización.

Una de las características que no ha perdido ha sido la de contribuir como obra social. A pesar de que en los siglos XVIII y XIX otorgaban todos sus créditos a grupos con dificultades (agricultura principalmente), poco a poco lo fue sustituyendo por financiación a fines sociales.

Las numerosas reformas ampliaron el volumen de negocio para captar el mayor número de clientes posibles. Para mantener la base social de estas entidades obligaron a las cajas a destinar un porcentaje elevado de sus beneficios a fines sociales (actualmente es el 30%).

Por lo tanto, el objetivo de las cajas de ahorro también ha cambiado. Si en un principio nació para financiar a las clases más humildes, debido a su estrecha relación con el poder político, fue redirigiendo sus inversiones hacia las instituciones públicas. Con la llegada del franquismo se usaron como instrumento de inyección de liquidez y más tarde lo siguieron haciendo, aunque de una forma menos vistosa.

Respecto a la estructura de las cajas, se ha transformado completamente. En el momento de su creación dependían directamente de los Montes de Piedad. Tras independizarse de éstos (en el siglo XVIII) pasaron a agruparse en federaciones de cajas.

Durante la primera etapa de la dictadura franquista dependieron del Ministerio de Gobernación.

Con la ley de Entidades de Crédito a medio y largo plazo de 1958, el organismo que dirigió las cajas fue el Instituto de Crédito a Medio y Largo plazo, que a su vez dependía del Ministerio de Gobernación. Tras el cambio normativo de 1962 (Ley de Bases) el Instituto de Crédito de las Cajas de Ahorros, de nuevo supervisado y coordinado por el Ministerio comentado anteriormente.

La última ley que modificó la estructura de organigrama de las cajas fue el RD de 1985, la ley de liberalización de las cajas de ahorros. Como su propio nombre indica, a raíz de esta desregulación las cajas pasaron a ser independientes y se crearon tres organismos

rectores de las mismas entidades: la Asamblea General, el Consejo de Administración y la Comisión de control.

Otra de las conclusiones que se pueden extraer es la clara relación que ha existido siempre entre estas entidades y la financiación pública.

Las cajas de ahorro, desde su creación hasta nuestros días, han estado siempre muy ligadas a las instituciones públicas. Aunque al principio estaban más relacionadas con valores cristianos (dado su origen de los Montes de Piedad), la mayor parte de los créditos que otorgaban las entidades se dirigían por esa vía.

Con la Ley del 29 de Junio de 1880, se dio libertad de gestión a las cajas de ahorro por lo que fueron las propias entidades las que crearon confederaciones de cajas de ahorro para su coordinación y control.

Tras la Guerra Civil (1939), las cajas fueron instrumento de financiación pública y pasaron a ser coordinadas y controladas por organismos que dependían del gobierno directamente. El objetivo era inyectar liquidez tanto a las empresas públicas como a los sectores productivos con menos dificultades (agricultura o pesca). Con la apertura al exterior del régimen, estas entidades de crédito fueron la base para modernizar el sector agrario y así lograr competitividad respecto a los países competidores.

Una vez promulgada la ley de liberalización de las cajas de ahorro de 1985, se hizo una reforma de los organismos rectores de estas entidades, necesaria por otra parte ya que dependían de instituciones que eran de otra época. Debido a la crisis económica de esos años, el gobierno no pudo permitirse el lujo de desprenderse de un instrumento de política económica como éste, por lo que dio peso a las administraciones públicas dentro de los nuevos órganos de control de las cajas.

Desde este cambio normativo, se produjo una etapa de gran expansión para las cajas de ahorro. A medida de que iban aumentando su volumen de negocio, la competencia se encrudeció y fueron quedando menos entidades pero con mucho más poder.

El motivo de su crecimiento se ha comprobado recientemente. En primer lugar, la gran concentración de sus activos en el sector inmobiliario, por lo que no se han diversificado riesgos. Además de esto, las grandes cajas han optado por financiación

mayorista, por lo que cuando llegó la última crisis no han podido renegociar sus deudas y se han venido abajo.

Tras el contagio de la crisis financiera, han ido cayendo las grandes cajas y esto ha provocado un derrumbe del sistema financiero español. Después de años de reestructuración de entidades (con capitalizaciones, absorciones y fusiones), algunas de ellas han salvado la situación, pero la gran mayoría han terminado nacionalizadas por el FROB.

Una vez pasados los peores años para las cajas, el clima parece ahora algo más tranquilo a pesar de que la reestructuración ha transformado el dibujo de estas entidades. De las 45 cajas de ahorros en 2010, tan sólo 11 se han mantenido hasta ahora.

Por otro lado, otras entidades se han visto favorecidas por la reciente crisis.

La Caixa ha logrado ser la tercera entidad española tras la absorción de Caixa Girona, Banca Cívica y el Banco de Valencia.

Otro de los beneficiados ha sido Kutxa, que tras la fusión de BBK y Vital no le ha hecho falta las ayudas del FROB, fruto también de la gestión responsable y no concentración de riesgos.

Unicaja, gracias a sus fuertes condiciones de control y rigidez contable, el grupo ha acabado bien. Al final ha acabado absorbiendo tanto cajas de Castilla y León como de Andalucía (véase Cuadro 2).

Finalmente, el último gigante que ha sacado buena nota en esta etapa ha sido Ibercaja. Precedido por una gran trayectoria de gestión responsable, ha terminado absorbiendo Caja3 y consolidándose como uno de los líderes de volumen de negocio en Aragón.

Las expectativas futuras para las cajas de ahorros son bastante optimistas. Tras el derrumbe del sistema financiero, la reestructuración de las cajas también ha servido para el saneamiento de las mismas y dar una mejora imagen del exterior, así como darles confianza a los inversores.

Otro de los puntos que señalan el buen devenir de estas entidades se localiza en el Banco Central Europeo. Las políticas monetarias expansivas han hecho que la inmensa mayoría de entidades haya podido saldar gran parte de las deudas y hoy en día parece

que el crédito a las familias y empresa comienzan a reconducirse (que es el objetivo principal de las cajas).

En el lado malo de la balanza se encuentra la situación del euro. El “Grexit” es un grave problema para la estabilidad de la moneda y si finalmente no se llega a un acuerdo y quiebra Grecia, habrá una gran fuga de capitales que perjudicará a todas las entidades financieras de la Zona Euro.

Como conclusión final del trabajo, se puede señalar que la última crisis de las cajas de ahorros no ha sido por casualidad. Repasando la historia, vemos como tanto con la crisis del ferrocarril de 1866 como con la última, aparecen las mismas pautas de comportamiento. El sector financiero ha intentado sobreexplotar sectores que ofrecían gran rentabilidad pero sin ningún tipo de estabilidad. Primero pasó con el ferrocarril y ahora con el sector inmobiliario.

A pesar de que las entidades de crédito no tienen toda la culpa porque han influido otros factores como la crisis financiera de Estados Unidos, han permitido crear una gran burbuja inmobiliaria que ha arrastrado tanto al sector financiero como a la economía real.

Por su puesto, la politización de las cajas no ha tenido un efecto positivo. A medida que se han introducido políticos en los órganos rectores, han reorientado sus inversiones hacia sus propios beneficios. El organismo público introducía a un miembro de confianza y a cambio, éste velaba por financiar a su benefactor.

Respecto a la Ley de liberalización de 1985, en mi opinión se ha perdido una gran oportunidad de desmarcarse de puertas giratorias y apostar por un libre-mercado financiero. No obstante, es cierto que la situación que atravesaba España era muy complicada y tal vez librarse de este potente instrumento de política económica era difícil.

Por último, otros de los señalados también debería ser el Banco de España. Esta institución ha permitido que productos de escasa legalidad (como las participaciones preferentes) se mantenga en el mercado. Al ser una de sus funciones la de revisión y control, tampoco hubiera estado demás avisar antes de la concentración de activos inmobiliarios.

BIBLIOGRAFÍA

CAPÍTULO 1

MARTÍN ACEÑA, P. y PONS, M. Á. (2005): “Sistema monetario y financiero” en CARRERAS, A y TAFUNELL, X, *Estadísticas históricas de España, siglos XIX-XX*, Ed. Fundación BBVA, Bilbao.

MARTÍN ACEÑA, P. y PONS, M. Á. (2012): “Las crisis económicas financieras en la España Contemporánea”, Ed. Crítica, Barcelona.

GATTI, S (2003): “El origen de los Montes de Piedad”, *Pignus*. Nº 20, páginas 7-26

CAPÍTULO 2

BUSTELO, F (1994): *Historia económica: Introducción a la Historia Económica Mundial. Historia Económica de España en los Siglos XIX y XX*. Editorial: Complutense

DE GUINDOS, L; MARTÍNEZ PUJALTE, V; SEVILLA, J (2009): *Pasado, presente y futuro de las Cajas de Ahorro*. Editorial: Aranzadi. Cizur Menor (Navarra).

GATTI, S (2003): “El origen de los Montes de Piedad”, *Pignus*. Nº 20, páginas 7-26

MARTÍN ACEÑA, P. y PONS, M. Á. (2005): “Sistema monetario y financiero” en CARRERAS, A y TAFUNELL, X, *Estadísticas históricas de España, siglos XIX-XX*, Ed. Fundación BBVA, Bilbao.

Páginas web

Boletín Oficial del Estado: <http://www.boe.es>

CAI, Web oficial de *Gran Enciclopedia Aragonesa*: http://www.encyclopedia-aragonesa.com/voz.asp?voz_id=2790

Historia de Monte de Piedad de Madrid en Web oficial de Monte de Piedad de Madrid: <http://www.montedepiedad.es/historia.do>

Banco de España, Web oficial del Banco de España: <http://www.bde.es>

CAPÍTULO 3

AZNAR, A (2015): *Entrevista personal con el autor, 10 de junio de 2015*

COMÍN COMÍN, F (2012): *Historia económica mundial: de los orígenes a la actualidad*, Ed. Alianza, Madrid

GEA (2011): “Caja de Ahorros de la Inmaculada”, *Enciclopedia aragonesa*

GONZÁLEZ FUENTES, J.A. (2009): “La crisis del petróleo de los años 1970: consecuencias políticas y sociales”, *ojosdepapel.com*

MARTÍN ACEÑA, P. y PONS, M. Á. (2012): “Las crisis económicas financieras en la España Contemporánea”, Ed. Crítica, Barcelona.

Páginas web

RD 1985, *Boletín Oficial del Estado*: <http://www.boe.es>

CAPÍTULO 4

MARTÍN ACEÑA, P. y PONS, M. Á. (2005): “Sistema monetario y financiero” en CARRERAS, A y TAFUNELL, X, *Estadísticas históricas de España, siglos XIX-XX*, Ed. Fundación BBVA, Bilbao.

CAPÍTULO 5

ALBA, A (2014): “Sanear Cajasur ha costado 393 millones de dinero público”, *Cordópolis*.

AZNAR, A (2015): *Entrevista personal con el autor, 10 de junio de 2015*

COMÍN COMÍN, F y HERMÁNDEZ BENÍTEZ, M (2013): *Crisis económicas en España*, Ed Alianza

LÓPEZ, I (2015): “Basilea, acuerdos”, *Expansión*.

LÓPEZ, I (2015): “Crisis subprime”, *Expansión*

MARTÍN ACEÑA, P. y PONS, M. Á. (2005): “Sistema monetario y financiero” en CARRERAS, A y TAFUNELL, X, *Estadísticas históricas de España, siglos XIX-XX*, Ed. Fundación BBVA, Bilbao.

MARTÍN ACEÑA, P. y PONS, M. Á. (2012): “*Las crisis económicas financieras en la España Contemporánea*”, Ed. Crítica, Barcelona.

REUTERS (2012): “Preferentes: un producto adulterado en vías de extinción”, *eleconomista.es*

SÁNCHEZ, T (2014): “Historia de las preferentes, el otro “pinchazo” de la burbuja española”, *ABC*.

SEGOVIA, E (2014): “Cinco años y 100.000 millones después: historia del rescate de la banca española”, *elconfidencial.es*

Páginas web

Boletín Oficial del Estado: <http://www.boe.es>

CAI, Web oficial de *Gran Enciclopedia Aragonesa*: http://www.encyclopedia-aragonesa.com/voz.asp?voz_id=2790

CAPÍTULO 6

MARTÍN ACEÑA, P. y PONS, M. Á. (2005): “Sistema monetario y financiero” en CARRERAS, A y TAFUNELL, X, *Estadísticas históricas de España, siglos XIX-XX*, Ed. Fundación BBVA, Bilbao

MARTÍN ACEÑA, P. y PONS, M. Á. (2012): “*Las crisis económicas financieras en la España Contemporánea*”, Ed. Crítica, Barcelona.