

CRISIS Y REFORMA DE LAS CAJAS DE AHORROS EN ESPAÑA

José Francisco Bellod Redondo

Doctor en Economía

bellodredondo@yahoo.com, jfbellod.blogspot.com

ABSTRACT: en este artículo revisamos la reforma financiera llevada a cabo en España en el periodo 2009 – 2011, especialmente en lo concerniente a las Cajas de Ahorro. Dicha reforma, impulsada por el Gobierno y por el propio Banco de España tiene, en principio, el objetivo de reforzar el sistema financiero español, mediante un proceso de concentración, bancarización y recapitalización de las entidades. Consideramos que la reforma pone en riesgo la continuidad del modelo de Cajas de Ahorros, basado en el equilibrio entre rentabilidad y orientación social de la actividad, convirtiéndolos en bancos tradicionales y reforzando el carácter oligopolístico del sistema financiero español.

1.- INTRODUCCIÓN: LA REFORMA ESTRATEGIA ANTE LA CRISIS.

El sistema financiero español se encuentra actualmente en un profundo proceso de reforma que afecta especialmente al régimen jurídico de las Cajas de Ahorro¹. Buena prueba de ellos son las diversas normas aprobadas por el Gobierno de la nación y por las Cortes, que modifican sustancialmente la organización, régimen de propiedad y financiación de las citadas entidades², en un proceso promovido y fiscalizado de forma muy activa por el Banco de España.

¹ Este trabajo ha sido redactado en abril de 2011.

² En particular cabe destacar las siguientes normas: a) Real Decreto Ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros; b) Real Decreto Ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero y c) Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible.

Dichas reformas, sobre cuyo contenido profundizaremos en los epígrafes siguientes, se asientan en tres pilares básicos que diluyen el carácter social de estas entidades financieras: concentración, bancarización y privatización.

Para entender el origen y el sentido de dichas reformas hemos de remitirnos al análisis de la crisis económica que actualmente vive la economía española.

En agosto de 2007 se produce el derrumbe de la Bolsa de Nueva York, alarmada por las dificultades a las que se enfrentaban diversas entidades financieras norteamericanas: Bearn Stearns, Fannie Mae, etc. El pánico cunde y dos bancos europeos (el francés BNP y el alemán IKB) suspenden los reintegros de varios de sus fondos de inversión que habían comprado activos hipotecarios norteamericanos. En agosto de 2007 se produce un hecho histórico: el Banco Central Europeo, en combinación con otros bancos centrales, tiene que intervenir inyectando 95.000 millones de euros en la Bolsa. Un año después se produce la quiebra de Lehman – Brothers, dejando una deuda de 430.000 millones de dólares³.

A partir de ahí se sucede una cadena de quiebras que acaba trasladándose del ámbito financiero al ámbito de la economía real. La actividad económica empieza a ralentizarse a nivel mundial y se producen importantes caídas del PIB y subidas del desempleo. En el caso de España en 2008 el PIB crece tan sólo un 0´9%, en 2009 cae un -3´7% y en 2010 vuelve a caer otro -0´1%. Como consecuencia de ello la tasa de paro ha pasado del 11´3% (2008) al 20´3% actual.

¿Cuál ha sido la respuesta institucional ante la crisis?

Básicamente, los gobiernos nacionales han ido haciendo suyas las estrategias que se formulaban en el marco del G -20. Y es precisamente en la cumbre de Pittsburgh (septiembre 2009) donde se renuncia a cualquier resquicio de políticas activas de demanda, así como a implementar reformas que limiten el funcionamiento especulativo de los

³ La lista de entidades afectadas es enorme, entre las principales cabe destacar: Bear Stearns, IndyMac, Lehman Brothers, Washington Mutual, Wachovia, Fannie Mae, Freddie Mac, and the American International Group (AIG), etc.

mercados, dando paso al discurso de las reformas: las economías desarrolladas están abocadas a ejecutar reformas que flexibilicen el funcionamiento de sus mercados y restauren la salud de las finanzas públicas. Se trata, en síntesis, de aprovechar la crítica situación de las finanzas mundiales para activar el programa neoliberal conocido como “Consenso de Washington”⁴.

Y es en ese esquema en el que pueden enmarcarse la política anticrisis del Gobierno español: tras unos primeros titubeos keynesianos en los que se implementa el PLAN – E, hace suyo el discurso neoliberal hegemónico según el cuál estamos ante una crisis de confianza, confianza que sólo puede restaurarse con reformas que eleven la lucratividad de las empresas. Y plantea una batería de reformas que presuntamente van a hacer de España un país moderno, competitivo: la reforma laboral, la reforma del sistema de pensiones, reforma del sistema financiera....

2.- Contenido de la Reforma.

La reforma del sector financiero puede describirse en función de las iniciativas que toman nuestras autoridades, y en función, también de las que no se toman.

Empezando por estas últimas, la filosofía básica es la no intervención: el Estado renuncia a crear una banca pública y renuncia así mismo a establecer un marco restrictivo para las operaciones especulativas.

La renuncia a la banca pública forma parte de la tradición privatizadora llevada a cabo desde los años 80 por los gobiernos socialdemócratas y conservadores⁵. Por tanto, la estrategia frente a la crisis no podía consistir en desandar el camino privatizador de las

⁴ Sobre la evolución de la política económica en los primeros años de crisis véase Bellod Redondo (2007, 2009).

⁵ En 1991 las principales entidades financieras públicas (Banco Hipotecario, Banco Exterior, Banco de Crédito Local, Banco de Crédito Agrícola y la Caja Postal) se fusionaron en una nueva entidad pública “Argentaria”. Se privatizó en dos tramos: en 1993 (gobierno del PSOE) y en 1998 (gobierno del PP).

décadas anteriores. Y ello a pesar de que la “sequía crediticia” que ha tenido lugar estos años parecía aconsejar un impulso decidido para evitar la parálisis de los mercados financieros ante la “deserción” de la banca privada como prestamista.

En cuanto a las prácticas especulativas, tanto el Gobierno como el Banco de España han sostenido sistemáticamente que en esta crisis nuestro sistema financiero ha sido víctima de los excesos cometido al otro lado del Atlántico (hipotecas “subprima”) y que la regulación y supervisión de la banca española eran ya lo suficientemente estrictas como para garantizar un comportamiento “sano” de las entidades de crédito españolas.

A partir de estos principios cabe referirse al contenido efectivo de la reforma.

En primer lugar se promueve activamente la **concentración** del sector, mediante fusiones formales o de hecho que dan lugar a la reducción del número de entidades, número de sucursales y número de empleados. Se logra así, según el Banco de España, que el sector sea más eficiente mediante entidades de tamaño medio superior, con más capacidad para competir y afrontar situaciones económicas adversas. Como se puede ver en el los cuadros adjuntos el proceso de concentración se ha precipitado en este último año. Como se aprecia en el Cuadro 1 en el proceso de crecimiento y posterior implosión de la burbuja inmobiliaria, han desaparecido 15 Cajas de Ahorros (fusiones, absorciones) y 17 Cooperativas de Crédito. El proceso se ha precipitado durante el primer trimestre de 2011, y a falta de la publicación oficial de datos definitivos, las 36 Cajas que aparecen en el Cuadro 1 se quedarían en sólo 17.

Cuadro 1
NÚMERO DE ENTIDADES DE CRÉDITO

	1997	2010	Diferencia
Bancos	159	160	1
Cajas de Ahorros	51	36	-15
Cooperativas	97	80	-17
Total	307	276	-31

Fuente: Boletín Estadístico. Banco de España.

También resulta obligado referirse a la evolución de la plantillas de estas entidades financieras. Durante la burbuja inmobiliaria se produjo una expansión territorial muy

importante de Bancos y Cajas, especialmente éstas últimas, que en los años 80 se habían beneficiado de la liberalización de su actividad.

Cuadro 2

NÚMERO DE EMPLEADOS

	1997	2009	Diferencia
Bancos	139.198	110.004	-29.194
Cajas de Ahorros	90.153	132.340	42.187
Cooperativas	12.804	20.757	7.953
Total	242.155	263.101	20.946

Fuente: Boletín Estadístico. Banco de España.

En segundo lugar, el Gobierno y el Banco de España⁶ promueven activamente a **bancarización** de las Cajas de Ahorros, es decir, su conversión formal o de facto en bancos mediante la eliminación de una de sus características específicas: la ausencia de accionistas. Las Cajas de Ahorros, al contrario de los Bancos o cualquier otra Sociedad Anónima, carecen de accionistas, de modo que su gestión está encomendada a órganos de naturaleza política o cuasi – política. Por esa misma razón, los beneficios que obtienen no van destinados a retribuir a los socios vía dividendos, sino que necesariamente se destinan a aumentar su patrimonio (vía Reservas), o se destinan a obras sociales (Obra Benéfico Social, OBS⁷).

Ya en el año 2002 se produjo una reforma en esta dirección, dando entrada al capital privado en el patrimonio de las Cajas mediante las llamadas “cuotas

⁶ Sobre la posición y actividad del Banco de España en este proceso véase los siguientes documentos: “Evolución y reforma de las Cajas de Ahorros” y “El Real Decreto-ley aprobado por el Gobierno refuerza la solvencia del sistema financiero y permitirá completar la reestructuración y saneamiento del sector”, ambos de 21 de febrero de 2011; “El Banco de España comunica a 12 entidades que deben aumentar su capital para cumplir con el Real Decreto-ley” de 10 de marzo de 2011; “Nota sobre el proceso de reestructuración y saneamiento de las cajas de ahorros. Situación a marzo de 2011”, de 23 de marzo de 2011; “El Banco de España requiere a las entidades integrantes de Banco Base que presenten sus nuevas estrategias”, de 30 de marzo de 2011.

⁷ Una revisión de la evolución histórica de la OBS la encontramos en De Miguel Bilbao y Morales Guerrero (2009), y en Vázquez Sotelo y Vázquez Rodríguez (2011).

participativas”⁸. Estas eran activos financieros similares a las “*acciones sin voto*”, es decir, títulos negociables que incorporaban derechos económicos pero no derechos políticos. Así, los cuotapartícipes tenían derecho al dividendo pero no a participar en la gestión de las cajas. El propio Gobierno ha argumentado que esa falta de derechos políticos es lo que ha limitado la difusión de las “cuotas participativas”: la imposibilidad de decidir el destino de los beneficios empresariales o de condicionar la composición del Consejo de Administración de la Caja, de modo que ha ahuyentado al capital privado.

Es por ello que con la reforma de 2010 se ha procedido a modificar el régimen jurídico de las cuotas participativas, de modo que sus adquirentes tendrán derechos políticos en la Caja equivalentes a los socios de un banco tradicional. Otra fórmula alternativa es la creación de bancos a los que se les cede el negocio financiero, banco del que son accionistas las Cajas promotoras: en este caso las Cajas no emiten cuotas participativas, sino que el nuevo banco emite directamente acciones. Es a este proceso al que hemos denominado “*bancarización*”. Las Cajas de Ahorro ya funcionaban como bancos en la producción de servicios financieros pero a partir de ahora cambiará su gestión y, sobre todo la aplicación de sus beneficios. Es de suponer que el capital entrante exigirá que se restrinja al mínimo la porción de los beneficios destinada a la OBS. El patrimonio de la caja también puede verse afectado: si bien en un principio los recursos propios pueden crecer de forma significativa dependiendo del volumen de capital entrante, con posterioridad su ritmo de crecimiento puede resentirse ya que los nuevos propietarios presionarán para obtener un *pay – out* lo más elevado posible, afectando con ello a las reservas voluntarias.

Al servicio de las anteriores estrategias el Gobierno ha puesto en marcha una herramienta financiera denominada Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria⁹ (FROB). Se trata de una entidad de naturaleza pública que facilita el proceso de concentración y bancarización de las Cajas de Ahorros inyectando dinero vía préstamos o vía adquisición de cuotas participativas. En una primera etapa el FROB inyectó vía préstamos 11.550 Millones de euros para que estas entidades lograsen disponer recursos de

⁸ Véase artículo 14 de la Ley 44/2002, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

⁹ Regulado por el Real Decreto 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito.

largo plazo que no podían encontrar en los mercados nacionales e internacionales dada la sequía de crédito existente. Con la aprobación de los nuevos requerimientos de solvencia a las entidades de crédito, las Cajas de Ahorros se verán obligadas a emitir obligaciones o cuotas participativas por importe de 14.077 millones de euros. Si el capital privado no suscribe unos u otros el FROB adquirirá cuotas participativas por dicho importe con el compromiso de venderlas en los mercados en un plazo no superior a 5 años. Con los nuevos requerimientos de capital se fuerza la transición de las Cajas a un modelo capitalista tradicional al obligarles a poner en circulación cuotas que ahora incorporan derechos políticos.

Obviamente, los “*nuevos requerimientos de solvencia*” establecidos en la reforma¹⁰ juegan un papel primordial en el impulso de la privatización. Los órganos directivos de las Cajas (especialmente los Consejos de Administración), son renuentes a abrirse al capital privado puesto que de hecho podría provocar su desplazamiento por nuevos gestores o, en el mejor de los casos, tener que compartir su posición privilegiada con los nuevos socios. Al elevar las necesidades de “*capital principal*” o “*core capital*” el Gobierno y el Banco de España logran dos objetivos. De una parte las Cajas serán más solventes: se logra así que sean más atractivas para los inversores a efectos de su privatización. De otra parte, se fuerza a las entidades a captar capital privado aunque los Consejos de administración pudieran no mostrar su disposición a ello.

3.- Algunas consideraciones críticas.

Como indicábamos anteriormente, el proceso reformista promueve la concentración de entidades y su bancarización. Una primera consecuencia será la destrucción de empleo en las entidades financieras. Una aproximación a este fenómeno puede realizarse mediante una simulación: conociendo el volumen de empleo actual y el volumen de activos gestionado, podemos estimar un ratio de eficiencia como el cociente del volumen de activos entre el número de empleados. Estos datos se muestran en el Cuadro 3. En él se muestran los activos gestionados y los activos por empleado para los años 2005 y 2009. Atendiendo a este último año, se comprueba que la ratio de eficiencia es superior en el

¹⁰ Véase artículo 1 del Real decreto ley 2/2011, de 18 de febrero, para el Reforzamiento del Sistema Financiero Español.

caso de los bancos al de Cajas y Cooperativas. Concretamente en 2009 los bancos gestionaban una media de 15´4 Millones de € por empleado, mientras que las Cajas tan sólo 9´8.

Con el proceso de privatización los bancos serán los que dirijan el proceso de racionalización de plantillas y sucursales, tratando de que las entidades asimiladas (las Cajas) alcancen un ratio similar mediante ajustes de personal. Esta perspectiva no es para nada una mera especulación intelectual y, de hecho, el Banco de España, ha insistido de forma expresa en que esa es una de la estrategias básica que “debe” seguir la reforma financiera¹¹.

Hemos realizado nuestra propia estimación en el Cuadro 4: en él se muestran las plantillas de 2009, así como la plantilla que sería necesaria para gestionar los activos de 2009 pero aplicando el ratio de eficiencia bancaria, y no el propio de cada entidad. El resultado es contundente: las Cajas de Ahorros se enfrentan a una pérdida de casi 48.000 empleos y unos 13.000 en las Cooperativas de Crédito. Resulta difícil pensar que el servicio prestado a los clientes no se resentirá de este ajuste.

Cuadro 3
RATIOS DE EFICIENCIA

Activos (Millones de Euros)			
	2005	2009	Diferencia
Bancos	1.168.506	1.707.974	46,2%
Cajas de Ahorros	816.814	1.309.755	60,3%
Cooperativas	82.180	122.933	49,6%
Total	2.067.500	3.140.662	51,9%

Activos por empleado (Millones de euros)			
	2005	2009	
Bancos	10,498	15,526	+47,9%
Cajas de Ahorros	6,917	9,896	+43,1%
Cooperativas	4,467	5,922	+32,6%
Total	8,344	11,937	+43,1%

Fuente: elaboración propia a partir de cuadros anteriores.

¹¹ Véase el documento del Banco de España “Evolución y Reforma de las Cajas de Ahorros”, de 21 de febrero de 2011.

Cuadro 4

AJUSTE PREVISIBLE DE PLANTILLAS

	Plantilla 2009	Con ratio bancario	
Cajas de Ahorros	132.340	84.356	-47.984
Cooperativas	20.757	7.918	-12.839
Total	153.097	92.274	-60.823

Fuente: elaboración propia a partir de

En segundo lugar, *la desaparición de la OBS o su desnaturalización también es un riesgo real*. Formalmente la nueva legislación no modifica su regulación pero de facto las presiones el capital privado la llevarán a su mínima expresión. Tampoco podemos olvidar que la legislación¹² (tanto la nueva como la antigua) no establece garantía alguna para la pervivencia de la OBS: es obligatorio que al menos un 50% del beneficio (“excedente de libre disposición”) se destine a reservas, pero no se establece coeficiente obligatorio alguno respecto a los fondos que ha de nutrir la OBS. Obviamente, si los nuevos propietarios quieren obtener una retribución para el capital del capital invertido pueden hacerlo a costa de la OBS, no a costa de minorar las reservas. No se trata de algo irrelevante: si bien la gestión de la OBS es a menudo poco transparente, puede ser una herramienta útil para dotar de determinados servicios sociales y culturales sobre todo a poblaciones de poca relevancia demográfica o económica. Mientras la OBS exista podrá ser mejorada, cuando el capital privado tenga la decisión última sobre su existencia, desaparecerá sin necesidad de cambio jurídico alguno.

De la importancia de la OBS da cuenta el Cuadro 5.

Cuadro 5

APLICACIÓN DE LOS BENEFICIOS DE LAS CAJAS DE AHORROS

(Miles de euros)

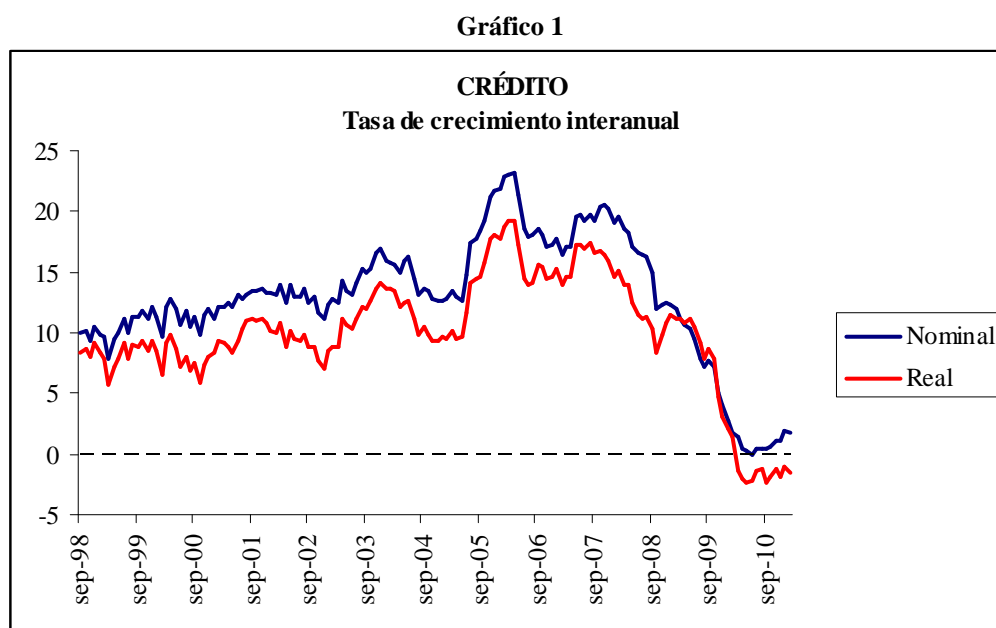
Año	Beneficios	Reservas y otros		OBS	
2001	3.497.257	2.560.420	73,2%	936.837	26,8%
2002	3.677.223	2.692.533	73,2%	984.690	26,8%
2003	3.767.016	2.727.336	72,4%	1.039.680	27,6%
2004	4.152.800	2.955.719	71,2%	1.197.081	28,8%
2005	5.075.239	3.695.506	72,8%	1.379.733	27,2%
2006	7.114.321	5.421.421	76,2%	1.692.900	23,8%
2007	10.988.424	9.036.195	82,2%	1.952.229	17,8%
2008	5.793.452	4.188.827	72,3%	1.604.625	27,7%
2009	3.104.823	1.997.766	64,3%	1.107.057	35,7%

Fuente: Anuario Estadístico de las Cajas de Ahorros. CECA. 2009.

¹² Véase artículo 14.10, ídem.

En tercer lugar, *la reforma de las cajas deja sin resolver dos aspectos claves de la crisis actual: la sequía crediticia y el comportamiento especulativo.*

La crisis de confianza provocada por la especulación y las malas prácticas bancarias, ha provocado desde finales de 2007 una desaceleración de la tasa de crecimiento del crédito en España, tasa que ha llegado a ser negativa tanto en términos nominales como en términos reales. A ello ha contribuido también la desafortunada política monetaria implementada por el **BCE**, consistente en bajos tipos de interés pero con racionamiento crediticio: *dinero barato pero escaso*. En el Gráfico 1 puede comprobarse esta afirmación: de hecho, en términos reales (es decir, una vez descontada la inflación) la tasa de crecimiento del crédito es negativa desde marzo de 2010). Además en los primeros meses de 2011 la inflación se ha acelerado a consecuencia, entre otros factores, de la especulación en los mercados internacionales de alimentos y materias primas, a lo que se ha unido una subida de tipos del BCE, por lo que se espera que esta contracción crediticia se mantenga un largo periodo. Ciertamente la responsabilidad de la “sequía crediticia” es múltiple. Como antes comentábamos, el BCE no ha ayudado con su política de racionamiento crediticio. Pero también es responsabilidad de los equipos directivos de las entidades de crédito que, al intentar huir de la insolvencia han endurecido las condiciones de acceso al crédito... creando más insolvencia.



En el Gráfico 2 y en Gráfico 3 hemos resumido la actuación del BCE en el periodo de crisis. Concretamente en el Gráfico 2 mostramos la evolución del tipo de interés principal de las subastas del BCE. Se aprecia en primer lugar la tardía reacción de la entidad: durante los años 2007 y 2008 mantuvo e incluso elevó el tipo de interés principal de las subastas. Es a partir de 2009 cuando inicia una intensa reducción que ha mantenido el tipo de interés en el 1% hasta muy recientemente.

Si embargo esta última fase de reducidos tipos de interés resulta engañosa para interpretar el signo de la política monetaria. El Gráfico 3 es más ilustrativo de la estrategia seguida por el BCE: en él hemos representado la tasa de crecimiento de los préstamos (netos) del BCE a las entidades de crédito, en otras palabras, del ritmo de crecimiento de las inyecciones de liquidez. En los primeros años de la crisis la tasa de crecimiento de estas operaciones fue muy limitado y si bien durante 2009, creció en torno al 30%, desde entonces hasta ahora su crecimiento ha sido incluso negativo a pesar de las fuertes crisis financieras que han sacudido a la Unión Europea (Grecia, Irlanda, Portugal...).

Gráfico 2

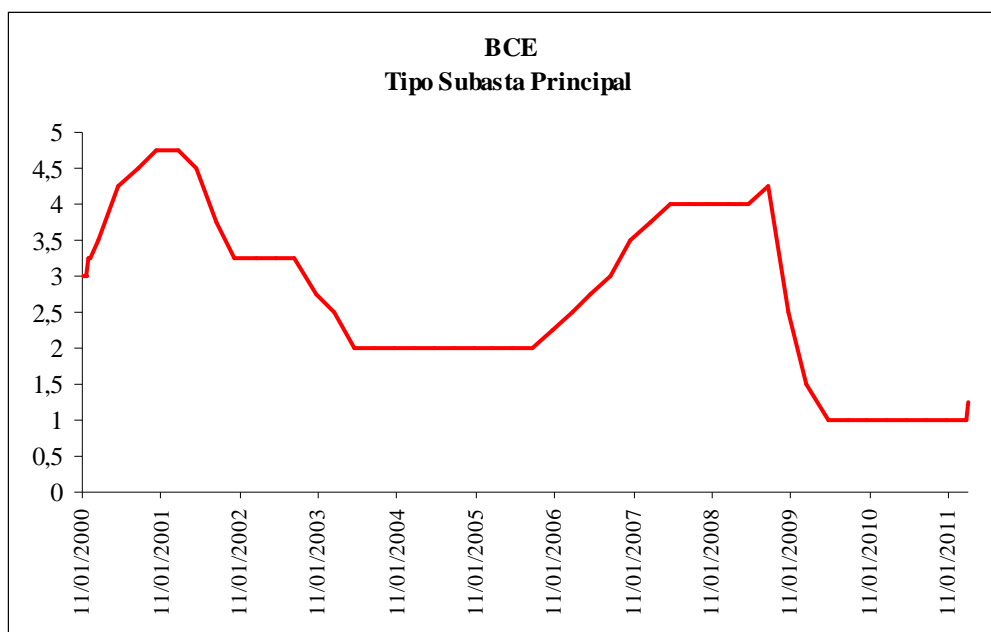
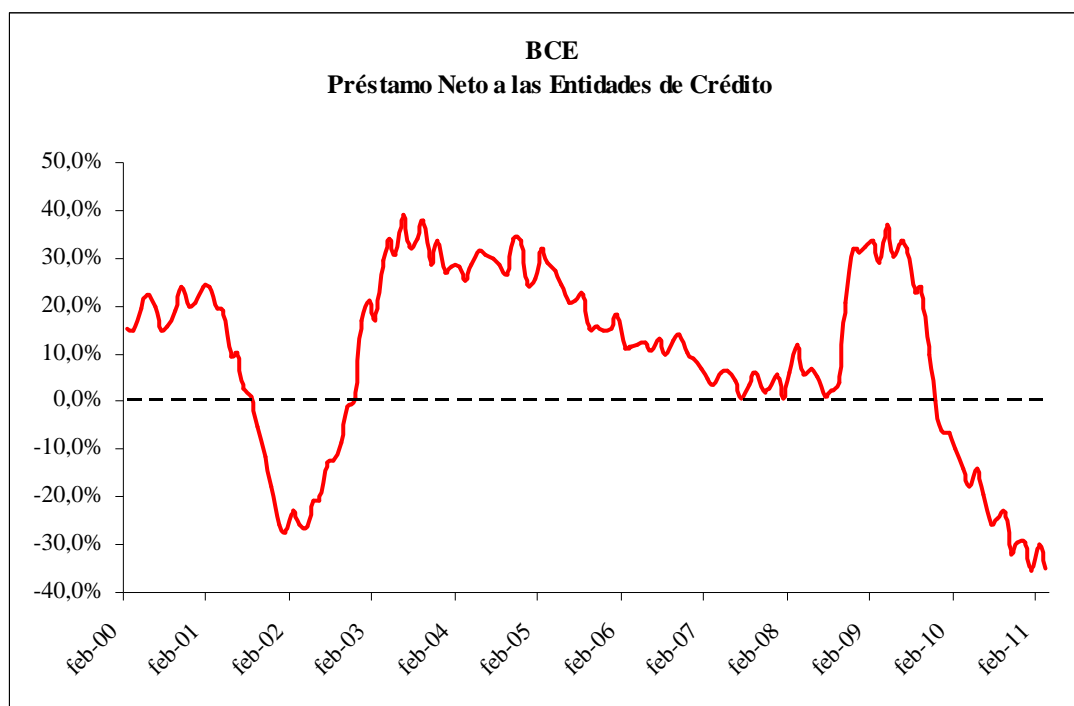


Gráfico 3



En resumen, ¿qué puede aportar a la salida de la crisis una reforma financiera que modifique el equipo de gestión de las Cajas mientras no se modifique el funcionamiento del BCE?

En cuarto lugar, cabe preguntarse por las expectativas generadas por la entrada del capital privado en las Cajas. El Gobierno y el Banco de España dejan traslucir en sus intervenciones el interés y la prisa por que el capital privado entre y de hecho se haga cargo de la gestión de las Cajas. De alguna forma espera que los banqueros tradicionales aporten a las cajas la racionalidad, disciplina (de mercado) y buena gestión de la que al parecer carecen hasta ahora. Dicho en estos términos pareciera que la situación de las cajas de ahorros es catastrófica, lo cual no casa en modo alguno con la realidad (véase la evolución de los beneficios en el Cuadro 5). Y en cualquier caso tampoco el capital privado es garantía de calidad en la gestión: la experiencia de las hipotecas subprima demuestra precisamente que son las entidades privadas, sobre todo las grandes corporaciones participadas por fondos de inversión, las que han sido peor gestionadas e incluso han protagonizado sonoros escándalos financieros y quiebras. En otras palabras *¿Por qué los mismos gestores que han llevado a la quiebra a entidades como Lehman Brothers o AIG habrían de ser buenos gestores para las cajas de ahorros españolas?*

Y por último, cabe reflexionar sobre las condiciones de entrada del capital privado en las Cajas.

El Gobierno y el Banco de España esperan que la iniciativa privada inyecte no solo liquidez sino buena gestión. Pero, ¿qué espera el capital privado del proceso de reforma? Sin lugar a dudas que sea un negocio ventajoso, y en este sentido varios especialistas se han pronunciado en los últimos tiempos sobre la necesidad de que el precio de emisión de las cuotas participativas sea lo suficientemente atractivo (barato) como para incentivar la entrada del capital privado. Por tanto, el reconocimiento de derechos políticos no sería condición suficiente para lograr los objetivos que se ha marcado el gobierno. No hay que olvidar un hecho al que rara vez se hace mención de modo directo: el modelo de gestión de las cajas resulta de la alianza entre el poder político territorial y la burguesía local. No es de extrañar que en cada Comunidad Autónoma la caja de ahorros de referencia sea gobernada por el partido político gobernante, que encarga la gestión directa a un equipo de supuestos tecnócratas vinculados al poder económico local¹³. Ese ha sido uno de los hándicaps fundamentales para el proceso de concentración bancaria: las fusiones implicaban la reducción de órganos directivos y el desplazamiento del poder económico de unos territorios a otros y de unos grupos de poder a otros, lo cual ha concitado el rechazo de los gobiernos autonómicos que se veían afectados negativamente. Esto puede haber provocado un efecto negativo: que las fusiones no se hayan producido teniendo en cuenta criterios de idoneidad económica sino de idoneidad política, ya que finalmente la mayoría de fusiones se han producido entre cajas radicadas en Comunidades Autónomas y Diputaciones gobernadas por el mismo partido político. Esto lleva a pensar que, incluso asumiendo los objetivos de los promotores de la reforma, existen fundadas dudas sobre la *racionalidad* del proceso.

Esta última consideración trae a colación un aspecto crítico al que la normativa jurídica en que se sustenta la reforma presta poca atención: la transparencia en la entrada de capital privado a las Cajas de Ahorros, es decir *quién* tendrá entrada en el capital y en los órganos directivos de la Caja; y *qué precio* pagará para hacerse lograr su entrada.

¹³ En otros casos el gobierno de la Caja recae en un fundador de naturaleza privada, como por ejemplo era el caso de CajaSur, gestionada por el Obispado de Córdoba hasta su intervención en 2010.

Hemos de tener en cuenta que la mayoría de las Cajas (no todas) han sido creadas con capital público (pensemos por ejemplo en aquellas fundadas por las respectivas Diputaciones Provinciales). Es lógico que la gestión de lo público recaiga en los representantes de los ciudadanos elegidos democráticamente y se gestionen con criterios de interés público (por ejemplo el desarrollo territorial, etc). La entrada de capital privado no sólo podría provocar una subversión de los objetivos fundacionales de las Cajas, sino que podría incluso producirse un verdadero expolio de caudales públicos si las cuotas participativas son puestas a la venta a precios inferiores al verdadero valor de la Caja. De hecho, determinadas instituciones insisten en la necesidad de que las emisiones se vendan a un precio inferior al “*valor contable*” o “*valor según libros*” para que sean lo suficientemente atractivas para los inversores privados. E incluso se insiste en la necesidad de que la colocación se haga en grandes paquetes destinados al mercado mayorista al que no tengan acceso los pequeños ahorradores. En síntesis: regalar patrimonio público a un puñado de privilegiados.

La normativa vigente no aclara en qué condiciones se realizará este proceso y, en nuestra opinión, esto abre las puertas a un trato ventajoso para determinados inversores con capacidad de presión ante un gobierno deseoso de deshacerse de las Cajas de Ahorro.

4.- Bibliografía.

Bellod Redondo, J. F. (2007); “Crecimiento y Especulación Inmobiliaria en la Economía Española”; Principios – Estudios de Economía Política, nº 8, pp 59 – 84. Disponible en: http://www.fundacionsistema.com/media/PDF/Ppios8_Bellod%20Redondo.pdf

Bellod Redondo, J. F. (2009); “La Crisis Imposible: Tragedia en Tres Actos”; *Utopías – Nuestra Bandera*, nº 222. Disponible en: http://econpapers.repec.org/article/ervcontri/y_3a2010_3ai_3a2010-03_3a2.htm .

De Miguel Bilbao, M. C. y Morales Guerreño, A. (2009); “Gestión de la Obra Benéfico Social de las Cajas de Ahorro”; *REVESCO*, nº 99, pp. 60 – 84.

Mizen, P. (2008); “The Credit Crunch of 2007 – 2008: A Discussion of the Background, Market Reactions, and Policy Responses”; *Federal Reserve Bank of St Louis Review*; September – October, pp. 531 – 567.

Vázquez Sotelo, O. y Vázquez Rodríguez, J. M. (2011); “La Dimensión Social de las Cajas – Ahorro. El Caso Gallego”; disponible en <http://www.eumed.net/ce/2011a/vsvr.htm>.