

# Privatización de las cajas de ahorro españolas: viejo propósito, excelente negocio y expolio social

*Durante los últimos lustros hemos visto cómo el negocio de las cajas de ahorros se ha ido desviando progresivamente de su lógica original y de sus espacios tradicionales, hasta desembocar en un estilo de dirección bancarizado y asumir riesgos indebidos. Los directivos de esas entidades, los stakeholders o grupos de interés implicados, el Banco de España, las Administraciones Públicas, los legisladores no han sido capaces de evitar esta tendencia. Tampoco el conjunto de la ciudadanía ha sabido ejercer efectivamente sus derechos colectivos de participación en la adopción de decisiones y de control democrático de los resultados de dichas entidades. En este artículo se abordará el análisis de las medidas tomadas hasta hora, y se plantearán posibles alternativas a la tendencia hegemónica.*

**E**n el capítulo sexto de su libro sobre el gran *crash* de 1929, publicado en 1954, J. K. Galbraith afirmó que, de todos los misterios de la Bolsa, ninguno es tan impenetrable como por qué alguien debería comprar lo que otro está intentando vender. Semejante perplejidad del maestro de la ironía encuentra una rápida respuesta en el caso de la actual desamortización en pública subasta de casi todas las principales cajas de ahorro españolas: es fácil entenderlo si el vendedor debe aceptar un precio de saldo fijado por los mercados de capitales. Más todavía, si lo hace presionado por unas autoridades de regulación y supervisión financiera desde hace mucho tiempo convencidas de la eficiencia de esos mercados a la hora de establecer precios; y que a la vez no han tenido reparo alguno en venir pregonando la ineficiencia estructural del sistema de gobierno corporativo vigente en nuestras cajas de ahorro hasta la fecha.

José Miguel Rodríguez Fernández es profesor de economía financiera en la Universidad de Valladolid

Añádase a todo esto la progresiva bancarización del modelo de negocio y del estilo de dirección en las propias cajas de ahorro, que les ha llevado a perder sus raíces, alejarse de sus orígenes y asumir riesgos indebidos, de modo que han facilitado así su entrada en barrena y un proceso de desmantelamiento calificable en cierto modo de suicidio asistido. Además, en un país donde esas cajas han llegado a representar la mitad de sistema crediticio, parece que el tejido social implicado en las mismas, es decir, gran parte de la ciudadanía, no ha sabido o no ha tenido interés en ejercer adecuada y efectivamente sus derechos colectivos de participación en la adopción de decisiones y de control democrático de los resultados de dichas entidades. Tal vez una manifestación más de la cultura del “Yo, S. A.” que nos invade, la cual parece reducir nuestros esfuerzos personales en pro del cuidado de los “bienes comunes”, pese a que, sin embargo, intentamos aprovecharnos de los mismos siguiendo el mal ejemplo de los gorriones o *free-riders*.

En las líneas que siguen, se intentará explicar de forma breve cuanto acabamos de apuntar. De entrada, perfilaremos el enfoque de gobierno corporativo y más tarde el estilo de dirección adoptado. A continuación, se esbozarán las grandes líneas de la evolución del negocio de las cajas de ahorro españolas durante los últimos tiempos, así como sus consecuencias al llegar la presente crisis, primero financiera y luego económica. Más adelante, llegará el momento de abordar el análisis de las medidas adoptadas para resolver los problemas derivados de la insuficiencia sobrevenida en los capitales propios de esas entidades, lo cual lleva a subrayar las bases ideológicas que sustentan dichas medidas. Y, finalmente, parece obligado concluir poniendo de manifiesto otras alternativas que estaban disponibles para solventar la situación sin privatizar unas entidades semipúblicas.

## Fuerte peso de los cargos políticos y marginación de otros partícipes

Desde la recuperación de la democracia, el proceso de desregulación y liberalización del sistema financiero español ha seguido pautas muy similares a las observables en otros países de nuestro entorno, a veces incluso con ritmos más acelerados. Por lo que atañe a las entidades de depósito, sean bancos, cajas de ahorro o cooperativas de crédito, tal proceso se ha ido traduciendo en una globalización de sus actividades, que cabe entender simultáneamente desde una triple perspectiva: a) desespecialización de funciones dentro del sector; b) diversificación de los tipos de operaciones realizadas; y c) cierta progresiva internalización de sus inversiones, fuentes de financiación o lugares geográficos para la prestación de los servicios.

En ese contexto, el denominado decreto Fuentes Quintana, de 27 de agosto de 1977, asimiló las operaciones autorizadas a las cajas de ahorro con las típicas en los bancos pri-

vados. A la vez, reformó los órganos de gobierno de dichas entidades, de modo que en su asamblea general quedaron finalmente representados los depositantes o impositores –vía unos compromisarios elegidos por sorteo–, las instituciones fundadoras, las corporaciones locales y los entes de carácter científico, cultural o benéfico con reconocido arraigo en el correspondiente ámbito territorial, en cuanto representación de lo que hoy solemos llamar partes interesadas, partícipes o *stakeholders*. Los mismos grupos, más los trabajadores, pasaron a formar parte del consejo de administración.

Otro mes de agosto, pero de 1985, esos órganos de gobierno fueron reformados por ley, para dar entrada a las competencias sobre las cajas de ahorro otorgadas a las Comunidades Autónomas en los pertinentes Estatutos de Autonomía. De este modo, además de que los trabajadores pasaron a estar representados en la asamblea general, esas Comunidades adquirieron ciertas facultades de control, así como de regulación en cuanto a la composición y funcionamiento de los órganos rectores de las cajas de ahorro. Máxime cuando, posteriormente, sucesivas sentencias del Tribunal Constitucional fueron reforzando las competencias autonómicas y algunas Comunidades incluyeron en esos órganos una representación directa de las mismas.

Se abrió así el camino para que estas Comunidades pasaran a influir en el gobierno, dirección y gestión de las cajas de ahorro, en conjunción con otras Administraciones públicas como Ayuntamientos y Diputaciones provinciales. Por eso suele decirse que, al menos desde entonces, el protagonismo del sector público y de sus representantes parece haber sido fundamental en las decisiones adoptadas por las diferentes cajas. Más aún cuando, como es sabido, con frecuencia también los representantes de los depositantes o impositores han terminado encuadrados en el campo de influencia de uno u otro de los partidos políticos ya indirectamente presentes en las cajas de ahorro a través de los nombramientos efectuados por ese sector público para los órganos de gobierno de las mismas.

Parece obligado subrayar también que, en lo referente a la gestión de la obra social, la reforma de 1985 eliminó la correspondiente comisión y sus competencias pasaron a manos del consejo de administración. De esta manera, un consejo de administración con fuerte peso de cargos políticos vino a tener el control tanto de la dirección del negocio como de la aplicación a ciertas finalidades sociales de una parte del excedente económico logrado por las cajas de ahorro en sus actividades. De hecho, cuando se analizan las diferencias existentes entre las normativas autonómicas sobre cajas de ahorro, cabe detectar distintos modelos no sólo por lo que atañe a las estructuras de gobierno de estas sino también en lo que toca a la capacidad para decidir con mayor o menor margen de maniobra el destino de su obra social. Y ello sin olvidar la facultad de intervención, *de iure* o *de facto*, de las Comunidades Autónomas en cuanto se refiere a opera-

ciones de fusión entre cajas o de compra de participaciones empresariales y otras tomas de grandes riesgos.

Vista la evidente relación entre los resultados electorales y la composición de los órganos rectores de estas entidades, en el año 2002 se introdujo un límite del 50% a la suma de los votos de los representantes del sector público en cada uno de los mencionados órganos, en paralelo a la ampliación de las horquillas o intervalos porcentuales para la representación de depositantes y empleados.

---

### Podrían haber sido entidades basadas en la participación efectiva de diversas instancias sociales pero han ido degenerando en círculos cerrados de cúpulas políticas con intereses distanciados de la ciudadanía

---

La tendencia hacia la reducción del peso e influencia de tales representantes públicos ha tenido su última expresión –por ahora– en un Real Decreto-Ley de 9 de abril de 2010 que, esencialmente, obliga a: a) recortar al 40% el límite arriba citado; b) reforzar la incompatibilidad entre ser miembro de cualquier órgano de gobierno de una caja y desempeñar un cargo en las Administraciones Públicas o en instituciones oficiales de representación política; c) reducir los conflictos de intereses, de modo que los posibles representantes de una Comunidad Autónoma habrán de ser designados por su asamblea legislativa y no directamente por el propio gobierno autonómico, dado que este ejerce tareas de supervisión sobre las cajas; d) potenciar la profesionalización de los miembros del consejo de administración y de alguna de las comisiones, exigiendo que la mayoría de ellos o todos –depende del órgano concreto– posean los conocimientos, preparación técnica y experiencia suficientes para el ejercicio de su funciones; y e) crear dos nuevas comisiones del consejo de administración, una para retribuciones y nombramientos y otra –recuperada del pasado– para la obra social, en la cual ahora se incluye una representación de las Comunidades Autónomas, todo ello con la esperanza de que la especialización de ambas comisiones contribuya al buen gobierno y responsabilidad social de las cajas de ahorro.

Naturalmente, no es preciso ser muy perspicaz para comprender que medidas de ese tipo difícilmente pueden lograr en la práctica una efectiva reducción de la relevante influencia de los gobiernos autonómicos y, en definitiva, de los partidos políticos sobre las cajas de ahorro, mientras el resto de los *stakeholders* representados en sus órganos de gobierno siguen careciendo de capacidad para actuar como contrapeso suficiente. Lo que podrían haber sido unas entidades basadas en la participación efectiva de diversas instancias socia-

les, en cuanto expresión de una democracia económico-empresarial desde la base, parecen haber ido degenerando en unos círculos cerrados de cúpulas políticas más o menos oligárquicas y con intereses distanciados de la ciudadanía. Según más adelante subrayaremos, durante los últimos meses se ha optado por recurrir a la pura y simple privatización de las actividades de las cajas de ahorro como “solución final” para, entre otras cosas, resolver tal problema. Sin embargo, en realidad esto encubre una clara apuesta ideológica muy alejada de esa democracia desde la base.

## **Modelo de negocio y estilo de dirección bancarizados**

Al hilo del pasado reciente, es muy importante subrayar la cultura estrictamente bancaria que parecen haber incorporado a la dirección y gestión de las cajas determinados ejecutivos a veces procedentes de la competencia, es decir, de los bancos privados españoles; o, en cualquier caso, formados en conocidas escuelas de negocios con el objetivo de promover la eficiencia económica y la creación de valor financiero. Si las cajas de ahorro podían realizar idénticas operaciones que los bancos, tales ejecutivos entendieron que debían hacerlo con las mismas armas, similares esquemas mentales e igual objetivo, pese a que periódicamente se aludiese a la dimensión social de las mismas.

De este modo, esas cajas fueron perdiendo buena parte de su naturaleza original. Es decir, se fueron separando de la índole benéfica y de lucha contra la usura típica de sus antecesores, los montes de piedad medievales; y también de las finalidades propias de las cajas de ahorro europeas desde la Ilustración: fomento del ahorro y su movilización crediticia hacia las familias con menores niveles de renta, actuación en contra de la exclusión financiera, y financiación de bienes y servicios para la comunidad inmediatamente circundante, a través de su obra social. Alejadas de su perfil inicial, se convirtieron ante todo en entidades crediticias en sentido estricto, si bien con la peculiaridad de repartir “dividendos sociales” en vez de “dividendos accionariales”. Pero, con el inconveniente práctico de no poder captar recursos propios por tantas vías y con tanta facilidad relativa como sus competidores en forma de bancos privados, amén de que, desde el año 2004, mucho antes del comienzo de la presente crisis, la parte de sus beneficios netos dedicada a la obra social se ha venido reduciendo, con el fin de reforzar sus recursos propios, vía la dotación a reservas, ante la ausencia de otras fuentes al respecto (en un principio se hizo para sostener la expansión y después para apuntalar los niveles de solvencia en un contexto de crisis). En definitiva, unas cajas que más bien han ido saliéndose de su hábitat natural y se han adentrado, sin el equipamiento suficiente, en modelos, políticas y prácticas de gestión con mayor riesgo. En ocasiones, incluso han imitado algunos de los sistemas de retribuciones variables aplicados en los bancos privados, derivando en la creación de incentivos perversos entre sus ejecutivos.

## **Inversión en ladrillos y dependencia del exterior: una responsabilidad compartida**

Llama la atención la fuerte expansión de la red de oficinas comerciales de las cajas de ahorro desde 1977 hasta el comienzo de la actual crisis. En todo momento lo ha hecho a un ritmo superior a los otros dos tipos de entidades de depósito –bancos y cooperativas de crédito–, especialmente entre 1977 y 1989 y entre 1997 y 2007. En este último periodo, esa expansión de las oficinas y también de la cuota de mercado de las cajas de ahorro ha tenido mucho que ver con el fenómeno de la especulación inmobiliaria en España, financiado mediante la multiplicación del crédito ligado a la construcción y adquisición de viviendas. El peso de este crédito en las cajas de ahorro supera su nivel en las otras dos categorías de instituciones de depósito, en parte por la vocación de las cajas hacia la clientela minorista formada por particulares y pequeño comercio. Pero también por decisiones puramente voluntarias para financiar esa actividad en todos los ámbitos, como se evidencia por el hecho de que algunas cajas del interior de España aparecen prestando a promotores o invirtiendo en urbanizaciones situadas en zonas costeras muy alejadas de su espacio geográfico natural.

Peor todavía. Ante la insuficiencia del ahorro nacional para afrontar el desarrollo de ese proceso crediticio especulativo, las cajas de ahorro siguieron el camino de los bancos privados y acudieron a captar recursos en los mercados financieros internacionales al por mayor. Dicho de otro modo, contra lo que había sido históricamente el proceder de las cajas de ahorro, asumieron un mayor apalancamiento, con un volumen de créditos a clientes por encima de los depósitos procedentes de los mismos, un consiguiente aumento del riesgo y una mayor dependencia de los mercados externos de capital. Eso sí, con diferencias significativas entre las diversas cajas, siendo de destacar que, no por casualidad, las cajas vascas, que parecen estar atravesando la actual crisis con menores problemas, evitaron ese desfase entre créditos y depósitos de clientes. Para refrendar el camino hacia las dificultades, esta última expansión de las cajas ha ido unida a una reducción de su margen entre los intereses cobrados y pagados, lo que les ha conducido a intentar la percepción de mayores comisiones por sus servicios y la búsqueda de otros ingresos.

Por cuanto hasta aquí se ha apuntado, es fácil comprender el difícil contexto del negocio de las cajas en el comienzo de la presente crisis y su inexorable evolución posterior. Dentro de una coyuntura económica negativa o, al menos, de crecimiento muy escaso, la amplia red de oficinas de las cajas y la saturación de mercado bancario español –en sentido amplio– han actuado como una losa sobre esas entidades. Losa todavía más pesada cuando se ha unido con una fuerte exposición al sector económico más afectado por la Gran Recesión –la construcción y promoción inmobiliaria– y unos mercados financieros al por

mayor cerrados para la refinanciación de nuestras entidades. Durante un cierto tiempo pudo parecer que, mientras otras entidades internacionales se hundían, nuestras cajas resistían con vigor. Eran los efectos combinados de la mayor exigencia de provisiones “genéricas” efectuada por el Banco de España en los momentos de bonanza y de las facilidades de liquidez proporcionadas de manera general por el Banco Central Europeo (BCE) para solventar riesgos sistémicos y fenómenos de pánico. Sin embargo, pronto salimos del espejismo. Exactamente, tras el impacto de la crisis sobre la economía real, la multiplicación del desempleo, el aumento de la tasa de morosidad de los préstamos hipotecarios concedidos, el agotamiento del colchón de seguridad representado por las citadas provisiones, la contracción de las líneas de liquidez abiertas por el BCE, la hoy omnipresente crisis de las deudas soberanas y la reducción de los márgenes de beneficio de las cajas, debida a la “guerra del pasivo” emprendida entre las entidades de depósitos para captar recursos de clientes tras esa menor aportación de liquidez del BCE.

---

### La expansión de las oficinas y de la cuota de mercado de las cajas de ahorro han tenido mucho que ver con el fenómeno de la especulación inmobiliaria en España

---

Cuando, en último término, nos formulamos la misma pregunta que algún personaje de la realeza hizo al hilo de algo similar («¿cómo es posible que nadie advirtiese lo que venía?»), parece razonable sostener que ha habido una responsabilidad compartida ante el hecho de que nuestras cajas de ahorro se encuentren ahora en una situación, por lo general, difícil. Por un lado, parte del problema habrá de ponerse en el debe de los ya citados cargos políticos y ejecutivos bancarizados, con sus decisiones procíclicas y su cabalgar a lomos de la burbuja especulativa inmobiliaria. Pero, de otro lado, hemos de subrayar la laxa actuación del Banco de España como autoridad supervisora: por más que haya sido un lugar común ensalzar su gran calidad y efectividad en el ejercicio de su función de control, cabe preguntarse por qué no adoptó las medidas necesarias para contener una concentración del crédito en el sector inmobiliario y su financiación en buena medida en mercados externos al por mayor. Algo que desafiaba el principio de diversificación del riesgo crediticio o la recomendación sobre la gestión del riesgo de liquidez que se explican en cualquier curso de gestión bancaria. Facultades para hacerlo no le faltaban. Y, sin embargo, las advertencias se limitaron a homiléticas exhortaciones morales a la prudencia en la gestión. Tal vez para no poner en aprietos a los Gobiernos de turno, prontos a exhibir el crecimiento como fruto de sus acertadas decisiones de política económica, además de felices por poder presentar a España como una gran potencia económica mundial.

## Y, al final, los problemas de solvencia exigen... una privatización a precio de ganga

En pleno invierno del año 2011, dos hechos vinieron a confluír para gozo de quienes, en el ámbito del poder bancario privado, dentro de la esfera política o en los despachos de la propia autoridad supervisora, esperaban desde hace años la oportunidad de contar con argumentos presuntamente definitivos para cumplir los sagrados mandamientos de credo neoliberal. Por una parte, en el otoño de 2010 había arrancado el proceso para intentar aplicar normas más exigentes –conocidas como Basilea III– en relación con el volumen de recursos propios considerado necesario para las entidades de depósito y otras instituciones de créditos, a la vista de los riesgos que cada una debe cubrir. De otro lado, era progresivamente creciente la presión sobre la deuda pública y privada española en los mercados financieros internacionales, debido a las poco halagüeñas expectativas de estos acerca de nuestra economía. Por ello, el Gobierno y conocidos grupos de influencia decidieron que había llegado el momento de dar una nueva vuelta de tuerca al sector de las cajas de ahorro.

---

Hemos de subrayar la laxa actuación del Banco de España como autoridad supervisora que no adoptó las medidas necesarias para contener una concentración del crédito en el sector inmobiliario y su financiación en buena medida en mercados externos al por mayor

---

El argumento expreso y formal fue que era imprescindible hacerlo para que el Tesoro y las empresas de negocios o las entidades financieras de España pudieran acceder a esos mercados y se endeudaran en mejores condiciones de coste y volumen, con la esperanza final de potenciar así el flujo de crédito disponible para reanimar nuestra economía interna. A estos efectos, se sostuvo la tesis de que tales mercados tendrían en cuenta el esfuerzo español por exigir mayor solvencia a nuestras instituciones de crédito, mediante una especie de endurecimiento y cumplimiento temporal más acelerado de las normas de Basilea III. En la práctica, y no por casualidad, dicho proceder ha afectado sobre todo a las cajas de ahorro, quienes en su mayoría se han visto obligadas a embarcarse en un proceso de privatización de su patrimonio, al menos parcialmente.

A este último respecto, la clave se encuentra en el Decreto-Ley sobre reforzamiento del sistema financiero, publicado el 19 de febrero de 2011. A decir verdad, en sí mismo, no introduce formalmente modificaciones en la normativa ya vigente en cuanto al gobierno corporativo, estructura jurídica o formas de organización de las cajas de ahorro, en comparación con su última regulación, efectuada entre abril y julio de 2010. Pero el modo en que articula el cumplimiento de un coeficiente de solvencia tipo Basilea III sólo podía traducirse –como así

ha sido— en unas cajas de ahorro por lo general más necesitadas de aumentar sus recursos propios que los bancos privados. Y esto ha tenido los efectos decisivos que, de hecho, en último término se pretendía: abrir las puertas a un lucrativo negocio de privatización y venta en Bolsa del patrimonio principal de muchas cajas, como remate final de la cosmovisión económica y financiera neoliberal desde la que nace el cambio en la regulación de la solvencia.

En este sentido, ante todo cabe poner en duda la utilidad y la validez de ese coeficiente tipo Basilea III: a) la propia crisis actual ha confirmado que, como era previamente sabido, no hay una relación directa e indiscutible entre la menor probabilidad de insolvencia de una entidad y el mayor nivel de solvencia así establecido; b) los componentes de los recursos propios a incluir en el numerador de tal coeficiente han ido variando en función de unos u otros intereses, a veces de modo demasiado evidente; y c) el nivel en sí de dicho coeficiente no está basado en un cálculo actuarial riguroso y fiable para poder afrontar efectivamente los riesgos en situaciones extremas, que son las relevantes, como tampoco lo están los grados de riesgo utilizados para ponderar los activos incluidos en su denominador. Obsérvese que, en agosto de 2007, al comienzo de la presente crisis, hubo varios días seguidos en que los precios de algunos activos financieros se desviaron 25 veces respecto de su media histórica. Sin embargo, buena parte de los modelos estadísticos utilizados para estimar riesgos a efectos de este tipo de coeficiente de solvencia predecían que eso podría ocurrir ¡sólo un día por cada 14 veces de existencia del sistema solar!

Además, la identificación del discurso sobre la solvencia con un asunto de fe y creencias esotéricas va incluso más allá de lo que se acaba de apuntar. En el mundo de los negocios, y hasta en sectores teóricamente diversos de la vida política, se ha generalizado lo que Serge Halimi llama con ironía «el bolchevismo de mercado». Se confía en los mercados financieros como elemento fundamental para disciplinar a las entidades en pro de la reducción de costes y la potenciación de sus beneficios. También se considera que esos mercados son determinantes a efectos del control de la solvencia. Es decir, para detectar y poner un precio correcto a los riesgos asumidos por las entidades de crédito, olvidando así que todos los grandes bancos internacionales salvados recientemente con dinero público cotizaban en Bolsas de valores sin duda miopes, a la vista de su demostrada incapacidad para vislumbrar tantos activos financieros tóxicos acumulados.

Pues bien, he ahí la razón última e ideológica para que las cajas de ahorros, hasta el momento menos sometidas a ese control por los mercados financieros que los bancos, se vean ahora presionadas para crear un banco privado, transferirle su patrimonio y utilizar el mismo como vía para captar más recursos propios. En concreto, este banco amplía su capital social mediante la venta de nuevas acciones en los mercados de valores, haciéndolo a unos precios de saldo: en las primeras operaciones efectuadas, se están aceptando precios de venta que implican aplicar descuentos del 75% sobre el valor patrimonial o contable de

la acción antes de la ampliación del capital. Pese a que parece evidente que el descuento es abusivo –por más que se intente presentar como fruto de la incertidumbre de los mercados lo que es pura piratería financiera–, los conspicuos defensores del bolchevismo de mercado mantienen que es el mejor modo posible para lograr que el negocio de la mayoría de las cajas siga la lógica de la eficiencia estrictamente económica y responda a la forma de gobierno corporativo habitual en un banco privado controlado por intereses de los accionistas, sean nacionales o internacionales. Y ello aun en el caso de que estos últimos no tengan el control mayoritario, además de que, si lo llegasen a tener, por ley la caja de ahorros en cuestión debería convertirse en una fundación dedicada simplemente a gestionar una obra social con los dividendos procedentes de su participación minoritaria en el banco. En Italia, todas sus antiguas cajas de ahorros son ya sólo fundaciones dedicadas a esa finalidad. Se afirma que en España no llegará a ocurrir. ¡Luego dicen algunos que en España se ha perdido la fe!

### Consideraciones finales

Llegados a este punto, cabe tener la sensación de que a nuestras cajas de ahorro se les puede aplicar aquello de que «entre todos las mataron y ellas solas se murieron». Llama la atención que los directivos de esas entidades, los *stakeholders* o grupos de interés implicados, el Banco de España, las Administraciones públicas, los legisladores y el conjunto de la ciudadanía no fuéramos capaces en su momento de evitar que el negocio de las cajas de ahorros se desviara de su lógica original y de sus espacios tradicionales, desembocando en un estilo de dirección bancarizado y una gestión de activos y pasivos poco adecuada a su estructura.

Es verdad que no faltan quienes sostienen que el «fin de la historia» de F. Fukuyama resulta perfectamente aplicable también al campo del gobierno corporativo, de modo que sólo tendrían futuro las compañías mercantiles convencionales, con su objetivo de crear riqueza para los correspondientes accionistas. Sin embargo, la realidad contradice diariamente esa tesis. En el caso de las cajas de ahorro, siguen subsistiendo en varios países europeos en su versión más o menos tradicional, pese a que en Gran Bretaña fueran privatizadas por Margaret Thatcher ya en 1985 o que Italia se orientara en similar dirección a partir de la Ley Amato en 1990.

Al fin y al cabo, nos encontramos con una paradoja. Conocidas empresas de todo el mundo se esfuerzan por transmitir una imagen de corporaciones socialmente responsables y atentas a las demandas de sus diferentes *stakeholders*, afirmando que tienen en cuenta los intereses de otros grupos más allá de los accionistas. Dejando aparte que en ellas todo eso puede tener un alto contenido de simple *marketing*, y que con frecuencia sólo constitu-

ye una herramienta adicional para crear más valor financiero a favor de los accionistas, lo cierto es que las cajas de ahorro podrían haber sido un ejemplo de entidades verdaderamente responsables, basadas en: a) un gobierno corporativo global o ampliado, con participación efectiva de diversos grupos de interés, sin su instrumentalización por unos directivos con mentalidad bancaria o por unos intereses políticos que han traicionado la gestión de los asuntos públicos que dicen defender; b) una orientación hacia la creación de bienestar social, lo cual requiere tener en cuenta un enfoque multidimensional en la evaluación de los resultados perseguidos, de suerte que, como ocurre en el movimiento en pro del desarrollo de la banca ética o solidaria, la vertiente del beneficio económico no sea la única relevante.

En tal sentido, parece que hubiera sido razonable orientarse hacia el modelo que se acaba de apuntar y, en paralelo, recapitalizar las cajas de ahorro por otra vía distinta a la efectivamente aplicada. En concreto, eludiendo la venta de acciones de inversores institucionales (fondos de inversión, fondos de pensiones, fondos soberanos, etc.), que nunca van a aceptar otra cosa distinta a precios de saldo, un gobierno corporativo meramente accionarial y la lógica unidimensional del mayor beneficio económico posible. Y, en cambio, recurriendo a una combinación de recursos financieros procedentes de la base ordinaria de clientes al por menor de las propias cajas –como de hecho va a ser el origen de una parte relevante del capital captado dentro incluso del sistema impuesto–, más una aportación de fondos públicos susceptibles de ser recuperados a largo plazo de modo paulatino y prudente: al fin y al cabo, para algo está previsto desde hace meses el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB).

Sin embargo, una vez más, los ciudadanos no hemos presionado lo suficiente. Parece que hemos sido incapaces de recordar un buen consejo que daba el muy neoliberal F. A. Hayek a sus seguidores: hay que estar dispuestos a aferrarse a los principios y batirse por su completo cumplimiento, aun cuando parezca lejano. Quienes se han ocupado exclusivamente de lo que parecía realizable, se han encontrado constantemente con que incluso eso devenía políticamente imposible.