

El gobierno de las cajas de ahorros: influencia sobre la eficiencia y el riesgo

24



Ana Rosa Fonseca Díaz¹
Universidad de Oviedo
arfon@uniovi.es

Government ownership of savings banks: effect on the efficiency and the risk-taking behavior

I. INTRODUCCIÓN

El volumen casi total de operaciones activas y pasivas del sistema financiero de nuestro país se reparte entre dos tipos de entidades, bancos y cajas de ahorros. La desregulación de este sector ha permitido que ambas entidades operen actualmente en igualdad, sin embargo siguen presentando diferencias muy marcadas en cuanto a su naturaleza jurídica, diferencias que pueden condicionar su actividad y gestión y, por consiguiente, los indicadores de eficiencia y riesgo de ambos tipos de entidades.

Como es sabido, la naturaleza jurídica de las cajas de ahorros esta

RESUMEN DEL ARTÍCULO

El estudio de los efectos que el peculiar gobierno de las cajas de ahorros tiene sobre los niveles de eficiencia y riesgo de dichas entidades no ha suscitado, hasta la fecha, gran interés, y ello a pesar de la importancia que estas entidades tienen en la estabilidad del sistema financiero. Por ello, en este trabajo se realiza un análisis inicial sobre dichos efectos que se centra en el peso de la participación pública en la gestión de estas entidades. Las investigaciones realizadas muestran evidencia de menor eficiencia cuanto mayor es la politización de los órganos de gobierno de las cajas de ahorros, mientras que incrementos en la participación de las administraciones públicas en el control de estas entidades son asociados con incrementos en el nivel de riesgo. El diseño de la legislación sobre el gobierno de las cajas de ahorros exige, por tanto, tener en cuenta las consecuencias que sobre la estabilidad y supervivencia de estas entidades y, en última

CÓDIGOS JEL:
G210



instancia, sobre la estabilidad del sistema financiero puede tener un mayor o menor control público de las mismas.

EXECUTIVE SUMMARY

The study of the effect that the peculiar government of the savings banks has on the levels of efficiency and risk of the above mentioned entities has not provoked, up to the date, great interest, in spite of the importance that these institutions have in the stability of the financial system. That's why, in this paper an initial analysis is realized on the above mentioned effects which it is focused on the weight of the public participation in savings banks' ownership. The analysed evidence shows a lesser efficiency associated with a higher is the politization of the savings banks'government, whereas increases in the participation of the public administrations in the control of these institutions is associated with increases in the level of risk. The design of the legislation of the savings banks'government demands to keep in mind, therefore, the consequences that a higher or less public control could have on the stability and survival of these institutions and, in last instance, on the stability of the financial system there can have.

EL GOBIERNO DE LAS CAJAS DE AHORROS: INFLUENCIA SOBRE LA EFICIENCIA Y EL RIESGO

caracterizada por dos importantes aspectos:

1) Las cajas de ahorros no tienen propietarios en sentido estricto, puesto que no es posible comprar en el mercado un título que confiera a su adquirente derecho ni a participar en los resultados obtenidos por la caja ni a participar en la toma de decisiones en los órganos de gobierno de la misma.

2) La asignación de derechos de decisión entre distintos grupos de interés es realizada a través de leyes.

Ambas cuestiones configuran a las cajas de ahorros como entidades que aglutinan los intereses, diferentes y a veces confrontados, de distintos colectivos o stakeholders como son las administraciones públicas, los depositantes, la entidad fundadora y los empleados.

La teoría de los stakeholders argumenta que las organizaciones deben tomar decisiones que tengan en cuenta las motivaciones de todos los interesados, ya que la supervivencia de la empresa dependerá de la capacidad que los directivos tengan para generar riqueza y distribuirla entre todos los interesados (Clarkson, 1995). Así, en este tipo de entidades se propone sustituir el objetivo empresarial de maximización de la riqueza de los propietarios, por la maximización de la riqueza de los interesados.

Este nuevo objetivo empresarial de maximización de la riqueza de distintos interesados de forma simultánea dentro de una misma

organización puede generar, tal y como sugieren autores como Jensen (2002) y Hansmann (1996), ciertas dificultades, tales como politización de la empresa, incremento de la discrecionalidad directiva o indefinición de objetivos. Sin embargo, la evidencia empírica proporciona ejemplos de entidades que, aún careciendo de una estructura de propiedad clara, obtienen mejores niveles de rentabilidad y eficiencia que aquellos competidores que si tienen estructuras de propiedad definidas.

Las cajas de ahorros son un claro ejemplo de este tipo de organizaciones, tanto dentro de nuestro país como en el contexto del sistema financiero internacional. Así, los trabajos realizados ponen de manifiesto que las cajas de ahorros son igual o más eficientes que los bancos².

Por otra parte, la estabilidad del sistema bancario, y por consiguiente del propio sistema económico del país, está condicionada

26

las cajas de ahorros aglutinan los intereses, diferentes y a veces confrontados, de distintos colectivos o stakeholders como son las administraciones públicas, los depositantes, la entidad fundadora y los empleados

por el nivel de riesgo asumido tanto por bancos como por cajas de ahorros³. En este sentido pudiéramos pensar que, bajo la óptica de la teoría de stakeholders y, tal y como señala Jensen (2002), el incremento de la discrecionalidad directiva en entidades con distintos interesados, pudiera llevar a elección de inversiones con reducido riesgo, en consonancia con la mayor aversión al riesgo de los directivos. De esta forma, las inversiones realizadas por las cajas de ahorros estarían contribuyendo a incrementar la estabilidad del sistema bancario. Los trabajos de García y Robles (2002) y Fonseca (2003) apuntan evidencia en este sentido, al mostrar que las cajas de ahorros presentan menores niveles de riesgo que los bancos.

Sin embargo el análisis del efecto que la peculiar forma jurídica de las cajas de ahorros tiene sobre las decisiones que las mismas toman debe ir más allá, no quedándose únicamente en el análisis comparado entre bancos y cajas. Debemos preguntarnos si la libertad autonómica existente a la hora de determinar los porcentajes de participación de los distintos interesados en el gobierno de las cajas lleva o no a diferencias significativas en el nivel de eficiencia y riesgo dentro del propio colectivo. Este análisis nos permitirá conocer la capacidad de supervivencia de estas entidades en un entorno cada vez más competitivo, así como valorar el efecto de los cambios legales en la configuración jurídica de estas entidades, tanto para las propias cajas como para la estabilidad financiera de nuestro país.

Cabe por tanto preguntarse si, ¿distintas composiciones en los órganos de gobierno de las cajas de ahorros pueden afectar al nivel de eficiencia de las mismas? si, ¿la mayor o menor representatividad de los distintos grupos de interés puede repercutir sobre el nivel de riesgo asumido por las cajas de ahorros? y si, ¿los cambios legales en la configuración jurídica de las cajas de ahorros puede tener efectos significativos en la estabilidad del sistema bancario?

Dar una respuesta inicial y reflexiva a estas preguntas planteadas es el objetivo que perseguimos en este trabajo. Asimismo, el análisis realizado adquiere cierta relevancia a la hora de entrar a valorar las propuestas de reforma jurídica de las cajas de ahorros, tales como la reciente limitación de la participación pública en el gobierno de las cajas o la posibilidad de su conversión en sociedades anónimas igual que ha ocurrido en USA y en algunos países europeos.

Para alcanzar este objetivo propuesto trataremos de definir, en primer lugar, la naturaleza económica que presentan las cajas de ahorros realizando para ello un breve resumen de las normas o reglamentaciones que rigen la naturaleza jurídica de estas entidades. Pasaremos a continuación a exponer los efectos que las distintas composiciones

PALABRAS CLAVE

Cajas de ahorros, órganos de gobierno, eficiencia, riesgo

KEY WORDS

Savings banks, government ownership, efficiency, risk

EL GOBIERNO DE LAS CAJAS DE AHORROS: INFLUENCIA SOBRE LA EFICIENCIA Y EL RIESGO

Tabla I. **Peso de las Administraciones públicas en los órganos de gobierno de las cajas de ahorros**

ENTIDAD	% ASAMBLEA GENERAL	% CONSEJO ADMON	ENTIDAD	% ASAMBLEA GENERAL	% CONSEJO ADMON
Caja Madrid	55	55	Caixa Pollensa	47	50
Caixa Catalunya	47.6	50.6	La Caixa	21	21
Bancaja	56	56	Caixa Gallicia	25	23.8
CAM	58.8	60	Ibercaja	42	21
BBK	52	52	Unicaja	35	35
Kutxa	54	-	Caja España	46	43.7
CCM	71.2	70.5	Caja Duero	40	38.4
El Monte	65	70.5	Caixanova	39.7	40
Caja Navarra	-	58.3	Cajasur	32.5	35.2
Caja Murcia	63	63	Caixa Penedés	20	-
Cajastur	75	75	Caja Burgos	45	41
La General de Granada	65	70.5	Sa Nostra	40	40
Caja San Fernando	65	70.5	Caixa Sabadell	20	20
Caja General Canarias	60	58.8	CAI	37.6	35.7
Caja Vital	54	54	Caixa Terresa	20	20
Caixa Tarragona	50.9	50.9	Caja Extremadura	40	41.1
Caja Cantabria	67	66	Caixa Laietana	20	16.6
Caja Insular	63.7	61.1	Caja Círculo	30	23
Caixa Girona	50.8	47	Caja Segovia	43	40
Caja Rioja	64	64.2	Caixa Manresa	48	46.6
Caja Guadalajara	71	73.3	Caja Bajejoz	40.5	41.1
Caixa Ontinyent	58.3	57.1	Caja Ávila	40.1	35.2
Caja Jaén	65	65	Caja Manlleu	20	16

Fuente: Datos facilitados por las entidades.

de los órganos de gobierno de las cajas de ahorros tienen sobre el nivel de eficiencia de las mismas. A continuación, analizaremos la relación entre riesgo y gobierno de las cajas de ahorros con el ánimo de contrastar si el reparto legal de la propiedad de estas entidades puede estar influyendo, de forma importante o no, sobre la estabilidad de las mismas y, por consiguiente sobre la estabilidad del propio sistema financiero. Terminaremos con las conclusiones más relevantes.

Tabla 2. **Porcentajes de representación en los órganos de gobierno**

GRUPO INTERÉS	% LORCA	% LEYES AUTONÓMICAS	% LEY 44/2002
ADMINISTRACIÓN PÚBLICA	40	25-75	<50
IMPOSITORES	44	20-44	25-50
FUNDADORES	11	5-35	---
EMPLEADOS	5	5-15	5-15
OTROS	---	5-30	---

Fuente: Elaboración propia

2. ¿QUÉ NATURALEZA ECONÓMICA PRESENTAN LAS CAJAS DE AHORROS?

La composición de los órganos de gobierno de las cajas de ahorros ha venido marcada desde 1985 por 3 escenarios normativos:

1. LORCA: Ley 31/1985 de 2 de agosto de Regulación de Normas Básicas sobre Órganos Rectores de las Cajas de Ahorros, que acabó con la autonomía estatutaria en materia de autogobierno y organización interna de la que gozaban estas entidades anteriormente.
2. Normativas dictadas en las cada una de las Comunidades Autónomas españolas como consecuencia de las competencias atribuidas a las mismas⁴. Estas normativas llevaron a un claro incremento de la presencia pública en las cajas de ahorros⁵. Esta aparente politización de las cajas de ahorros se convierte en real para la Comisión Europea, quien en función de las Directivas 8/423/CEE y 200/52CEE pone en entredicho el carácter privado de las cajas de ahorros. En la Tabla 1 observamos, a fecha de emisión de dichas directivas, que la mitad del sector sería para la Comisión Europea "entidades públicas".
3. Ley 44/2002: Esta ley ha limitado la participación pública en las cajas de ahorros a un máximo del 50%, posiblemente como consecuencia del hecho anterior y el debate suscitado en nuestro país respecto a la conversión de las cajas de ahorros en sociedades anónimas como ya ha ocurrido en USA y en otros países europeos. La tabla 2 muestra los distintos escenarios de composición de los órganos de gobierno de las cajas de ahorros en función de estas distintas normativas.

Esta asignación legal de derechos de propiedad nos lleva a plantear que, si bien las cajas son jurídicamente entidades de carácter fundacional, desde el punto de vista organizativo o económico una caja es una mezcla de formas jurídicas: es una fundación puesto que están

EL GOBIERNO DE LAS CAJAS DE AHORROS: INFLUENCIA SOBRE LA EFICIENCIA Y EL RIESGO



30

la influencia relativa de las administraciones públicas y de los empleados dentro del proceso decisorio de las cajas de ahorros nos lleva a pensar que las formas organizativas predominantes en estas entidades son las que corresponden a la empresa pública y la cooperativa

representados los fundadores y existe un fondo fundacional, al asignar derechos a los depositantes podemos decir que es una mutua, también comparte rasgos de las empresas cooperativas, dada la participación en los órganos de gobierno de los empleados, y la presencia de las administraciones públicas en dichos órganos hace que compartan rasgos característicos de las empresas públicas.

No obstante, en este compendio de distintos tipos de organizaciones pudiera ocurrir que la mayor participación y/o capacidad de influencia en la toma de decisiones de algún grupo de interés sobre el resto hiciera que una o algunas de las formas organizativas señaladas prevaleciera sobre el resto. De forma concreta, la influencia relativa de las administraciones públicas y de los empleados dentro del proceso decisorio de las cajas de ahorros nos lleva a pensar que las formas organizativas predominantes en estas entidades son las que corresponden a la empresa pública y la cooperativa, y ello por lo siguiente:

1) El colectivo de fundadores no tiene gran capacidad de influencia en la toma de decisiones dado que es un grupo muy variado, que va

desde particulares hasta instituciones como la iglesia, y su porcentaje de participación es relativamente reducido. Además, en algunos casos la entidad fundadora es una administración pública lo que refuerza la politización de la caja.

2) En cuanto al colectivo de los depositantes, se trata en general de pequeños agentes (economías domésticas y pequeñas empresas), desinformados (asimetrías informativas), dispersos y con intereses divergentes que no se encuentran en condiciones de supervisar la actuación directiva (Freixas y Rochet, 1999). Además la existencia de un Fondo de Garantía de Depósitos, reduce los ya escasos incentivos de los depositantes a supervisar la actuación directiva y a partici-

par en el proceso de toma de decisiones.

3) Pese a tener una participación pequeña en los órganos de gobierno, los empleados pueden ser un colectivo con capacidad de influencia en el control de la caja importante y ello por las siguientes cuestiones: son un grupo reducido con intereses comunes (básicamente salariales y de estabilidad), tienen capacidad de actuación conjunta (a través de sindicatos), disponen de información interna y pueden ser necesarios para lograr la formación de mayorías con otros colectivos.

4) La clara influencia de las administraciones públicas sobre el control y gestión de las cajas tiene su origen en tres aspectos básicos: poseen una elevada representación en los órganos de gobierno (que a pesar del límite actual del 50% sigue siendo importante si tenemos en cuenta que el 50% restante se sigue repartiendo entre tres colectivos), además de gestores son también clientes de la caja (por créditos concedidos básicamente) y tienen gran interés por mantener sus derechos de propiedad, fundamentalmente con objeto de mantener su condición de beneficiarios de estas entidades (por destinos de la Obra Social que llevan a que las administraciones públicas no precisen destinar fondos a ciertas actividades⁶).

3. GOBIERNO DE LAS CAJAS DE AHORROS Y EFICIENCIA

Respecto al estudio de la influencia del gobierno de las cajas de ahorros sobre la eficiencia de las mismas son destacables los trabajos de Azofra y Santamaría (2002) y Melle y Maroto (1999).

Ambos trabajos subrayan que el control de las cajas de ahorros es ejercido por las administraciones y que el colectivo de los empleados, junto con los directivos, también es importante en la toma de decisiones de estas entidades. También señalan que las decisiones de las administraciones públicas estarán guiadas más por motivaciones políticas⁷ que por económicas y que las mismas pueden conducir a un deterioro de la eficiencia de las cajas.

Por otra parte, el objetivo de eficiencia y crecimiento de la caja puede ser asumido como propio por empleados y directivos como camino para preservar sus puestos de trabajo y su nivel salarial. (Jensen y Meckling, 1979).

Melle y Matoro (1999) confirman la existencia de una relación positiva entre el peso de las administraciones públicas en el control de las cajas de ahorros y el crédito concedido a las administraciones públicas y que las cajas que siguen estas políticas obtienen una menor rentabilidad. Señalan también estos autores, en referencia a los empleados, que existe una coalineación de intereses entre políticos y empleados al contrastar una relación positiva entre participación pública y nivel salarial.

Azofra y Santamaría (2002) contrastan la existencia de una relación negativa y significativa entre la participación de administraciones públicas y eficiencia en las cajas de ahorros y señalan que el establecimiento de límites a la intervención de los poderes públicos, tal y como ha hecho la Ley Financiera, permitiría mejorar la eficiencia de estas entidades.

Los resultados de ambos trabajos estarían poniendo de manifiesto la

EL GOBIERNO DE LAS CAJAS DE AHORROS: INFLUENCIA SOBRE LA EFICIENCIA Y EL RIESGO

relevancia que el gobierno de las cajas de ahorros tiene sobre la eficiencia de estas entidades y que la nueva normativa legal (Ley 44/2002), reductora del control público en los órganos de gobierno de dichas entidades, puede alterar las diferencias de eficiencia entre cajas de ahorros y bancos, observada en trabajos empíricos como los de Pastor (1995) o Maudós (1996).

4. GOBIERNO DE LAS CAJAS DE AHORROS Y RIESGO

Los trabajos analizados anteriormente permiten poner de manifiesto que, tal y como argumentábamos teóricamente, las administraciones públicas y los empleados son los colectivos con mayor capacidad de influencia en la toma de decisiones de estas entidades y que los resultados obtenidos por las cajas de ahorros no son independientes de la configuración de sus órganos de gobierno.

Sin embargo, hasta la fecha, no existen trabajos que relacionen incentivos a asumir riesgos y configuración de los órganos de gobierno de las cajas de ahorros. Por ello en este trabajo analizamos los incentivos

que administraciones públicas y empleados tienen a asumir riesgos para conocer, en consecuencia, si el riesgo de las cajas de ahorros es distinto cuando la configuración de sus órganos de gobierno es distinta.

Dada la naturaleza cooperativista de las cajas cabría esperar semejantes incentivos a asumir riesgos que los señalados para este tipo de organización⁸. En este sentido los empleados tienen una clara preferencia por inversiones poco arriesgadas que no pongan en peligro la estabilidad de su puesto de trabajo y su nivel salarial. El interés de este colectivo por el mantenimiento de su puesto de trabajo hace que se comporten

como agentes aversos al riesgo, igual que ocurre con los directivos de cualquier entidad, tratando de que la caja adquiera un nivel de riesgo inferior al que sería óptimo para una sociedad por acciones.

Por su parte, en referencia al efecto del control político sobre el nivel de riesgo de entidades bancarias La Porta et al. (2002), después de analizar datos de entidades bancarias con propiedad pública en 92 países, señalan que la participación de las administraciones públicas en el control de entidades bancarias politiza el proceso de asignación de recursos, pudiendo llevar a adoptar algunas decisiones operativas y estratégicas que no estén guiadas por criterios de eficiencia econó-

32

las administraciones públicas y los empleados son los colectivos con mayor capacidad de influencia en la toma de decisiones de estas entidades y que los resultados obtenidos por las cajas de ahorros no son independientes de la configuración de sus órganos de gobierno

mica sino por criterios políticos que pueden afectar al nivel de riesgo de la entidad. Sin embargo, ponen de manifiesto que concluir si el efecto de este control político es beneficioso o perjudicial sobre el nivel de estabilidad de las entidades no es sencillo.

Por una parte, el interés del político en conservar la utilización de las cajas de ahorros como un instrumento para alcanzar objetivos políticos⁹, puesto de manifiesto por La Porta et al. (2002) y Sapienza (2004), puede llevarle a limitar el riesgo con la finalidad de garantizar la continuidad de la entidad y evitar una crisis de la misma. Es decir, el político podría tener incentivos a limitar el riesgo de la entidad bancaria hasta un nivel que garantice su solvencia y que le permita, en consecuencia, seguir manteniendo un instrumento que puede ser difícil de sustituir.

Pero por otra parte, La Porta et al. (2002) y Sapienza (2004) han mostrado que la politización de la toma de decisiones puede buscar la realización de proyectos políticamente deseables pero no rentables e incrementar así el riesgo de la entidad. Además, el hecho de que en determinados casos las administraciones públicas sean además clientes de las propias entidades puede facilitar la asunción ex ante de riesgos, ya que esta condición de clientes les permite sustituir con subsidios públicos las pérdidas originadas por inversiones arriesgadas que resulten fallidas, reduciendo así la inestabilidad de la entidad y la amenaza de perder un instrumento útil para alcanzar fines políticos (Barth et al., 2004). La importancia de la influencia política sobre el riesgo de las entidades financieras y su efecto sobre la estabilidad financiera de un país es mostrada por Kaufman (1999), al señalar el control político de las entidades financieras como una de las principales causas de las crisis bancarias en Latinoamérica y el sudeste asiático.

Considerando las argumentaciones planteadas por los trabajos anteriores y teniendo en cuenta que las administraciones públicas son reguladores, gestores, beneficiarios y clientes de las cajas de ahorros, es difícil predecir la influencia del control político sobre el riesgo de este tipo de instituciones. Por ello y en esta línea, hemos tratado de encontrar evidencia empírica del efecto que la mayor presencia de políticos en los órganos de gobierno de las cajas de ahorros, como consecuencia de las normativas autonómicas, tiene sobre el nivel de riesgo de las mismas¹⁰.

De forma concreta, se analiza si el cambio en los porcentajes asignados a las administraciones públicas y empleados en 24 cajas de ahorros como consecuencia de la entrada en vigor de las normativas autonómicas ha producido cambios significativos en la variabilidad de



EL GOBIERNO DE LAS CAJAS DE AHORROS: INFLUENCIA SOBRE LA EFICIENCIA Y EL RIESGO

resultados de las mismas, considerando para ello un periodo de 4 años antes y 4 años después de producirse el cambio.

En términos medios, los cambios normativos han consistido en el incremento de la presencia de los gobiernos locales y regionales a costa de la disminución de la representación de los depositantes, dado que se observó un incremento medio del 16.79 % en la participación pública mientras que la reducción de la representación de los depositantes fue del 19.50 %. La utilización de tres test estadísticos puso de manifiesto que este cambio en la composición de las cajas de ahorros era significativo.

En referencia al riesgo, la comparación de los dos periodos mostró una reducción en el nivel de riesgo de las cajas de ahorros, medido éste como variabilidad de los resultados antes y después de gastos operativos y de los recursos generados. Estadísticamente no resultó significativa la reducción del riesgo cuando éste se medía como variabilidad de resultados antes de gastos operativos.

El análisis anterior se completó realizando contrastes con regresiones lineales múltiples en las que se controló por el efecto tendencia del riesgo y el cambio en el tamaño de las cajas de ahorros. Y si bien los datos anteriores indicaban que las cajas de ahorros redujeron el riesgo en los cuatro años posteriores al cambio normativo respecto a los cuatro años anteriores, estos nuevos contrastes, más completos y estadísticamente superiores, pusieron de manifiesto que el cambio en la composición de los órganos de gobierno de las cajas de ahorros, consistente en un claro incremento de la participación pública, produjo un incremento en el nivel de riesgo de las mismas.

Además los resultados obtenidos nos han permitido concretar en referencia a esta relación positiva entre control público y riesgo que:

1) Para incrementos de la presencia pública en el control de las cajas de ahorros superiores en todo caso a 5,84% el incremento en el riesgo es creciente con el incremento del porcentaje de participación de las administraciones públicas.

2) El incremento en el riesgo asociado a incrementos en la participación pública es mayor en aquellas cajas de ahorros que ya tenían antes del cambio normativo porcentajes de participación superiores a los poseídos por otros grupos de interés.

En referencia al colectivo de los empleados, no se observa relación significativa entre el cambio en el riesgo y cambio en la participación de estos en el control de las cajas de ahorros.

Por tanto, este análisis inicial, cuyos resultados son consistentes con los estudios realizados en otros países, nos indica que la bús-

queda de fines políticos en la toma de decisiones puede llevar a realizar inversiones más arriesgadas y que la posibilidad de transferencia de fondos que ofrece la relación comercial que mantienen cajas y administraciones públicas puede fomentar la realización de este tipo de inversiones. En consecuencia, las distintas soluciones legales que se den al gobierno de las cajas de ahorros pueden afectar a la estabilidad de nuestro sistema financiero. Así, en línea con estos resultados, cabría esperar que la reciente limitación de la participación pública en el gobierno de las cajas impuesta por la Ley 44/2002 pudiera contribuir a una mayor estabilidad del sector bancario español.

CONCLUSIONES

Las especiales características distintivas de las cajas de ahorros como intermediarios financieros y el papel esencial que desarrollan, junto a los bancos, en la estabilidad financiera y económica del país requieren un especial análisis de su estructura de gobierno.

El diseño del gobierno de las cajas de ahorros establecido legalmente por las comunidades autónomas, desde finales de los años ochenta hasta la publicación de la Ley 44/2002, llevó en algunos casos una clara politización de las cajas de ahorros. Esta politización ha supuesto que los niveles de rentabilidad y solvencia de estas entidades se vieran afectados.

El adelgazamiento del peso público en el control de estas entidades podría ser una forma de buscar el equilibrio de poderes dentro de los órganos de gobierno de las cajas de ahorros que pudiera favorecer una toma de decisiones más profesional, en aras de una mayor eficiencia de estas entidades. En este sentido, si tenemos en cuenta los estudios que relacionan participación pública en las cajas y niveles de eficiencia y riesgo cabría pensar que la adaptación de los órganos de gobierno de las cajas a esta nueva legislación facilite un incremento en la eficiencia y en la solvencia de estas entidades y contribuya a una mayor estabilidad financiera en nuestro país, al menos en referencia a estas entidades.

No obstante, resultaría imprudente y precipitado pensar que las reducciones en el control político de las cajas como consecuencia de la Ley 44/2002 van a repercutir en una menor variabilidad de resultados de las cajas, puesto que solamente una vez que conozcamos los porcentajes de participación que estatutariamente se asigne a cada colectivo en las distintas cajas de ahorros sabremos si, a pesar de la limitación impuesta, las administraciones públicas podrán seguir manteniendo una participación relativa mayoritaria en el control de

EL GOBIERNO DE LAS CAJAS DE AHORROS: INFLUENCIA SOBRE LA EFICIENCIA Y EL RIESGO

estas entidades.

Bibliografía

AZOFRA, V. y M. SANTAMARIA, (2002): "La influencia del gobierno corporativo sobre la eficiencia de las cajas de ahorros españolas". Workshop en Finanzas, VI Foro de Finanzas de Segovia

BARTH, J.R., G. Jr. CAPRIO y R. LEVINE, (2004): "Bank regulation and supervision: What works best?" *Journal of Financial Intermediation*, 13, 205-248.

CLARKSON, M. (1995): "A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance". *Academy of Management Review*, 20, 97-117.

FONSECA, A. y F. GONZALEZ, (2004): "Cambios en el gobierno de las cajas de ahorros y nivel de riesgo. Efecto de las legislaciones autonómicas". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, en prensa,

FONSECA, A., (2003): "Influencia de los aspectos institucionales sobre el riesgo de los intermediarios bancarios: Forma jurídica y estructura de propiedad". Tesis Doctoral .Universidad de Oviedo

FREIXAS, X y J.Ch. ROCHET, (1999): "Economía bancaria". Editorial Antoni Bosch Editor.

GARCIA, R. y D. ROBLES, (2002): "Estructura de propiedad y risk taking bancario. Un análisis empírico de cajas de ahorros y bancos españoles" . X Foro de Finanzas de la Asociación Española de Finanzas. Sevilla

HANSMANN, H., (1996): "The ownership of enterprise". Harvard University Press. London.

JENSEN, M.C. y N.H. MECKLING, (1979): "rights and production functions: An application to labor-managed firm and codetermination". *Journal of business*, 52, 469-506

JENSEN, M.C., (2002): "Value maximization, stakeholder theory and the corporate objective function". *Business Ethics Quarterly*, 12, 235-264

KAUFMAN, G., (1999): "Helping to prevent banking crisis: taking the "state" out of state banks" *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 2, 83-98.

LA PORTA, R., F. LOPEZ-DE-SILANES y A. SHLEIFER, (2002): "Government ownership of banks". *Journal of Finance*, 57, 265-301.

MAUDOS, J., (1996) : "Eficiencia cambio técnico y productividad en el sector Bancario Español: Una aproximación de frontera estocástica". *Investigaciones Económicas*, 20, 339-358

MELLE, M. y MAROTO J.M., (1999): "Una aplicación del gobierno de empresas: incidencia de las Administraciones Públicas en las decisiones asignativas de las cajas de ahorros españolas". *Revista Europea de Economía de Empresa*, 8, 9-39

PASTOR, J.M., (1995): "Eficiencia, cambio productivo y cambio técnico en los bancos y cajas de ahorros españolas: Un análisis de la frontera no paramétri-

co". Revista Española de Economía, 12, 35-73

SAPIENZA, P., (2004): "The effects of government ownership on bank lending". Journal of Financial Economics, 72, 357-384.

Notas

1. Autor de contacto: Departamento de Administración de Empresas y Contabilidad; Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales; Avda. del Cristo s/n; 33071 Oviedo (España)

2. Véase entre otros Pastor, 1995 y Maudós, 1996

3. La estabilidad financiera es preocupación básica de las autoridades regulatorias y supervisoras, por ello la regulación del sector bancario se centra en el control del riesgo de las entidades, y ello con objeto de evitar los efectos negativos de contagio que la crisis de una entidad puede originar al resto del sistema financiero. Así el nuevo acuerdo de Basilea II esta centrado en el control de riesgo de las entidades bancarias.

4. La competencia de las comunidades autónomas en materia de gobierno de las cajas de ahorros es reconocida, tras una serie de recursos, por dos sentencias del Tribunal Constitucional (48 y 49 /1988).

5. Claros ejemplos de la mayor representatividad política en los órganos de gobierno de las cajas de ahorros los encontramos en Caja Asturias y Caja de Ahorros de Murcia. En Caja Asturias la normativa autonómica asigna a las corporaciones municipales el 40%, a la comunidad autónoma del Principado de Asturias el 17,5% y al ayuntamiento de Gijón el 17.5 %, ambos porcentajes como representantes de la participación asignada a los fundadores, por lo que finalmente la participación política en el gobierno de la entidad es del 75%. Igual representación política fijaba la Ley Regional de 1988 en el caso de Caja de Ahorro de Murcia al otorgar un 40% de representación a las corporaciones municipales y un 35% a la comunidad autónoma.

6. De hecho la tendencia normal es que el 50% de la Obra social de las cajas se invierta en coordinación con las administraciones públicas.

7. Obligaciones "encubiertas" de participar en proyectos de la región en donde radica el domicilio de la caja, la compra de deuda pública, inversión en empresas ubicadas en la región, obtención de condiciones favorables tanto para depósitos como créditos, control del destino de la obra social, etc.

8. Un análisis detallado del efecto que tiene la participación de los empleados en la gestión empresarial ha sido realizado por Jensen y Meckling (1979) al analizar el caso de las empresas cooperativas.

9. En el caso de las cajas de ahorros estos objetivos políticos se traducen en obtención de mayor financiación o financiación a bajo interés, impulsar proyectos políticamente estratégicos, inversión en empresas localizadas en la región, compra de deuda pública emitida por las administraciones o destino de la Obra Social son algunos ejemplo de lo que podría llamarse "beneficios privados" de las administraciones públicas. Melle y Maroto (1999) señalan que las políticas de créditos/depositos de las cajas benefician a las administraciones públicas frente a otros sectores residentes.

10. Véase el análisis detallado en Fonseca y González (2004).

