



Ilustración: LETRAS LIBRES / Josep

# VOCES

## de la crisis financiera

*¿Es el fin del sistema capitalista financiero? Dos premios Nobel, Joseph Stiglitz (de Economía) y Muhammad Yunus (de la Paz), responden a la pregunta que todo el mundo se está haciendo ante el crack bursátil. Ambos coinciden en el diagnóstico, difieren en las propuestas.*

### La caída de Wall Street

Entrevista con Joseph Stiglitz

Barack Obama ha dicho que el desplome de Wall Street es la crisis financiera más grave desde la Gran Depresión. John McCain dice que la economía está en riesgo, pero que sus cimientos son sólidos. ¿Quién tiene la razón?

Obama está mucho más cerca de dar en el blanco. Sí, en Estados Unidos hay gente talentosa, grandes universidades y un buen sector de alta tecnología. Pero los mercados financieros han jugado un papel muy importante y representan un 30 por ciento de las utilidades corporativas de los últimos años. Quienes manejan los mercados financieros han cosechado estas utilidades bajo el argumento de que estaban ayudando a administrar el riesgo y a asignar el capital de manera eficiente, razón por la cual, según ellos, "merecían" esos altos rendimientos. Pero hoy se ha demostrado que eso no era cierto. Lo han hecho todo mal. Y ahora las cosas se han vuelto en su contra y el resto de

la economía lo pagará conforme los engranes del comercio se ralenticen debido a la crisis crediticia. Ninguna economía moderna puede funcionar bien sin un sector financiero vigoroso. Así que el diagnóstico de Obama, según el cual nuestro sector financiero está en condiciones alarmantes, es correcto. Y si dicho sector está en condiciones alarmantes, eso significa que nuestra economía está en condiciones alarmantes.

Incluso si no nos concentramos en el caos financiero, sino en el nivel local, veremos que la deuda nacional y federal es un problema importante. Nos estamos ahogando. Si reparamos en la desigualdad —la más acentuada desde la Gran Depresión— veremos que ahí hay un problema importante. Si reparamos en el estancamiento de los salarios, veremos que ahí hay un gran problema. La mayor parte del crecimiento económico de los últimos cinco años descansó sobre la burbuja hipotecaria que hoy ha estallado. Y los frutos de ese crecimiento no han sido distribuidos con la debida amplitud. En pocas palabras, los cimientos no son sólidos.

*¿Cuál debería ser la política que responda al desplome de Wall Street?*

Claramente, necesitamos no sólo una nueva regulación sino un rediseño del sistema regulatorio. Durante su reinado como presidente de la Reserva Federal –el periodo durante el cual creció esta burbuja hipotecaria y financiera– Alan Greenspan tuvo muchos instrumentos a su disposición para atajar el problema, pero fracasó. Después de todo, Ronald Reagan lo designó por su postura antirregulatoria. El anterior presidente, Paul Volcker, conocido por mantener la inflación bajo control, fue despedido porque la administración Reagan no lo consideraba un desregulador adecuado. Estados Unidos padece entonces las consecuencias de elegir como regulador en jefe de la economía a alguien que no creía en la regulación.

Así, para corregir el problema necesitamos en primer lugar líderes políticos y legisladores que crean en la regulación. Y además de eso, necesitamos construir un nuevo sistema capaz de lidiar con la expansión de los instrumentos financieros y económicos más allá de los tradicionales bancos. Necesitamos, por ejemplo, regular los incentivos. Los bonos deben pagarse según el desempeño multianual y no cada año, ya que esto fomenta la especulación. La opción de compra de acciones alienta la contabilidad deshonesta y es preciso ponerle un freno. En pocas palabras, hemos fabricado incentivos al mal comportamiento en el sistema, y lo que hemos obtenido es ese mal comportamiento.

También nos hacen falta “topes”. Históricamente, toda crisis financiera ha estado asociada con la expansión demasiado rápida de determinado tipo de activos, desde tulipanes hasta hipotecas. Si restringimos este fenómeno, podremos impedir que las burbujas se salgan de control. El mundo no desaparecería si las hipotecas crecieran a un 10 por ciento anual en lugar de un 25 por ciento anual. Conocemos tan bien el modelo que debemos ser capaces de hacer algo para moderarlo. Pero sobre todo, de la misma manera en que tenemos una comisión de seguridad para los bienes de consumo, necesitamos una comisión de seguridad para los productos financieros. Los hombres de finanzas inventaron productos que no estaban diseñados para administrar el riesgo sino para crearlo.

Por supuesto, creo firmemente en una mayor transparencia. Ahora bien, en términos de los estándares regulatorios, los productos financieros deben ser transparentes en un sentido técnico. Dichos productos eran tan complejos que nadie podía entenderlos. Si cada disposición de los contratos se hubiera hecho pública, no habría añadido ninguna información sobre el riesgo que le resultara útil a cualquier mortal. Tener demasiada información equivale a no tener ninguna. En este sentido, quienes llaman a una mayor apertura como solución al problema no entienden la información. Si compras un producto, quieres saber cuál es el riesgo, así de simple. Esa es la cuestión.

*Los tenedores de los títulos hipotecarios detrás del colapso están en todo el mundo, en bancos o en fondos soberanos en China, Japón, Europa y el Golfo. ¿Qué impacto tendrá esta crisis sobre ellos?*

Eso es cierto. Las pérdidas que sufrieron las instituciones financieras europeas por las hipotecas de alto riesgo fueron mayores

a las registradas en Estados Unidos. A decir verdad, el hecho de que Estados Unidos diversificara los títulos hipotecarios entre tenedores alrededor del mundo –gracias a la globalización de los mercados– suavizó el impacto en el país. Si no hubiéramos repartido el riesgo alrededor del mundo, la caída en Estados Unidos habría sido mucho peor. Ahora, como resultado de esta crisis, se empieza a entender la asimetría informativa de la globalización. En Europa, por ejemplo, no quedaba muy claro que las hipotecas estadounidenses son hipotecas sin aval: si el valor de la propiedad se vuelve menor al valor de la hipoteca, uno puede devolver la llave al banco y retirarse. En Europa, la propiedad es una garantía, y el prestatario está obligado a pagar el monto que recibió sin que importe nada más. Este es uno de los peligros de la globalización: el conocimiento aún es local porque uno sabe mucho más sobre la propia sociedad que sobre otras.

*Entonces, ¿cuál es, en última instancia, el impacto del desplome de Wall Street sobre la globalización orientada al mercado?*

La agenda de la globalización ha estado estrechamente ligada a los fundamentalistas del mercado, es decir, a la ideología del libre comercio y de la liberalización financiera. En esta crisis hemos visto cómo la mayor parte de las instituciones de mercado en la economía más orientada al mercado fracasaron y corrieron a pedir ayuda al gobierno. Todo el mundo dirá ahora que este es el fin del fundamentalismo de mercado. En este sentido, el desplome de Wall Street es para el fundamentalismo de mercado lo que la caída del Muro de Berlín fue para el comunismo: le dice al mundo que esta forma de organización económica resultó no ser sustentable. A fin de cuentas, dicen todos, el modelo no funcionó. Este momento es un indicador de que los alegatos por la liberalización del mercado financiero eran falsos. –

– NATHAN GARDELS

© New Perspectives Quarterly

## El capitalismo se ha convertido en un casino

**Entrevista con Muhammad Yunus**

*Durante años usted ha abogado por una mayor conciencia social en nuestra forma de hacer negocios y ha denunciado lo dañina que resulta la estrechez de miras cuando sólo se busca la maximización de ganancias. Ahora el sistema financiero entero se está tambaleando.*

Me entristece el curso actual de los acontecimientos. Es algo que sin duda no me hace feliz. La crisis ha lastimado a mucha gente y súbitamente ha vuelto inestable al mundo entero. En estos momentos deberíamos concentrarnos en garantizar que una crisis financiera de esta índole no vuelva a repetirse.

*¿Qué debe hacerse?*

Hay enormes agujeros en el sistema financiero que se deben tapiar. Está claro que ahora el mercado no puede resolver estos problemas por sí mismo, así que la gente tiene que acudir a los

## Gardels, Kazim

gobiernos para pedir ayuda de emergencia. Esto no es una buena señal, pues muestra que la confianza en los mercados se ha desvanecido. Desafortunadamente, por el momento no existe otra alternativa más que la intervención y el apoyo de los gobiernos. Hoy día ese es el método empleado para combatir la crisis, un método que se echó a andar con los 700 billones de dólares del paquete de rescate aprobado en Estados Unidos.

*¿Cuál es exactamente el problema con esta estrategia?*

El punto es que debemos regresar tan pronto sea posible a los mecanismos de mercado que puedan paliar la crisis y resolver los problemas. Las soluciones deben provenir del mercado y no de los gobiernos.

*Pero usted mismo ha dicho que el mercado es incapaz de resolver los problemas.*

En eso precisamente es en lo que debemos trabajar. Durante un largo tiempo, las prioridades principales han sido la maximización de ganancias y el crecimiento rápido, pero este enfoque nos ha conducido a la actual situación. Cada día debemos escudriñar para ver si existe crecimiento potencialmente dañino en algún lugar. Si descubrimos que lo hay, entonces debemos reaccionar de inmediato. Si algo crece anormalmente rápido, entonces debemos detenerlo. ¿Por qué no invierten todas las compañías en un fondo que compre los títulos que se han vuelto demasiado riesgosos? Ya puedo imaginar un modelo de negocios para un programa de tal naturaleza.

*Por una parte, usted dice que el mercado debe resolver el problema por sí mismo pero, por otra, critica el crecimiento demasiado acelerado. Al parecer, usted cree que el capitalismo orientado hacia el lucro ha fracasado.* En absoluto. El capitalismo, con todos sus mecanismos de mercado, debe sobrevivir, no me cabe duda. Lo que condeno es que hoy sólo exista un incentivo para hacer negocios, y que este sea la maximización de ganancias. El incentivo del bienestar social debe ser incluido. Se precisan muchas más compañías cuyo objetivo principal no sea tener los rendimientos más altos, sino proporcionar el mayor beneficio a la humanidad.

*¿Y usted piensa que esos dos incentivos se excluyen mutuamente? El banco que usted fundó, el Grameen Bank, que lo llevó a recibir el Premio Nobel de la Paz en 2006, ayuda a la gente y tiene rendimientos saludables.*

El Grameen Bank es una compañía orientada al bienestar social que, además, tiene utilidades, pero no se concentra en maximizar sus ganancias. No me interesa convertir todas las compañías lucrativas en empresas socialmente responsables. Se trata de dos categorías diferentes, y siempre habrá negocios cuyo objetivo principal sea ganar tanto dinero como sea posible. Eso está bien. Pero ganar tanto dinero como sea posible sólo puede ser el medio para un fin, y no un fin en sí mismo. Uno debe invertir el dinero en algo significativo, y yo defendería que ha de ser en algo que mejore la calidad de vida de toda la gente.

*Pero, ¿qué tiene que ver la crisis financiera con un aumento en el número de compañías socialmente responsables?*

Si hubiera más compañías socialmente responsables, la gente tendría más oportunidades para forjar sus vidas. Los mercados estarían más equilibrados que hoy.

*Usted está hablando de salvar al mundo a través del altruismo...*

Hay muchos filántropos en este mundo, gente que ayuda a la gente dándole casa, educación, etcétera. Pero esa es una vía de un solo sentido. El dinero se gasta y nunca regresa. Si uno invirtiera ese dinero en una compañía socialmente responsable, el dinero se mantendría en la economía y resultaría mucho más eficaz, ya que se utilizaría según los criterios del mercado generando así cierto nivel de retorno de la inversión.

*¿Quién cree que sea culpable del actual desplome financiero?*

El mercado mismo, por la falta de una regulación adecuada. El capitalismo de hoy se ha vuelto un casino. Los mercados financieros están impulsados por la avaricia. La especulación ha alcanzado proporciones catastróficas. Todo esto debe terminar.

*La actual crisis financiera comenzó como una crisis crediticia: los propietarios de viviendas en Estados Unidos ya no podían pagar sus hipotecas. En el Grameen Bank, que proporciona micropréstamos, el índice de pago es cercano al cien por ciento. ¿Usted cree que su banco podría ser un modelo para todo el sistema financiero mundial?*

La diferencia fundamental es que nuestro negocio está muy vinculado a la economía real. Cuando otorgamos un préstamo por 200 dólares, ese dinero se utilizará para comprar una vaca en algún lugar. Si prestamos 100 dólares, alguien comprará unos pollos. En otras palabras, el dinero va a parar en algo con un valor concreto. Las finanzas y la economía real deben estar vinculadas. En Estados Unidos, el sistema financiero se ha separado por completo de la economía real. Ahí se construyeron castillos en el aire y, de pronto, la gente se dio cuenta de que esos castillos sencillamente no existían. Ese fue el punto en que se desplomó el sistema financiero.

*¿Y es momento de que los gobiernos intervengan en la economía de mercado y refuerzen la regulación?*

Debe haber regulación, pero no se debe permitir que los gobiernos conduzcan el mercado. Además, se ha hecho evidente que la “mano invisible” de Adam Smith, que supuestamente resuelve todos los problemas del mercado, no existe. Esta “mano invisible” ha desaparecido completamente en los últimos días. Lo que estamos viviendo es un dramático fracaso de los mercados. —

— HASNAIN KAZIM

© Der Spiegel

Traducción de Marianela Santovenía