

James K. Galbraith *

POR QUÉ LOS ECONOMISTAS NO VIERON EL FRAUDE FINANCIERO **

Testimonio ante el Senado de los EE.UU 06/06/10

El texto que a continuación se reproduce es el testimonio escrito prestado por el gran economista norteamericano James K. Galbraith el pasado mes de mayo ante los miembros del Subcomité Judicial del Senado de los EE.UU.

Les escribo a ustedes como profesional de una disciplina desgraciada. La teoría económica, tal como se enseña desde los años 80, ha fracasado miserablemente en punto a entender las fuerzas determinantes de la crisis financiera. Conceptos centrales, como los de las "anticipaciones racionales" y la "disciplina de mercado", así como la "hipótesis de la eficiencia de los mercados", llevaron a los economistas a sostener que la especulación estabilizaría los precios, que los vendedores actuarían para proteger su propia reputación, que podía confiarse en el *ca-*

* **James K. Galbraith** es profesor de economía en la Lyndon B. Johnson School of Public Affairs, de la University of Texas-Austin. Hijo del llorado economista canadiense John K. Galbraith, ocupó anteriormente varios puestos en el Congreso de los Estados Unidos, incluida la dirección ejecutiva del Joint Economic Committee.

** FUENTE: <http://www.sinpermiso.info/>

veat emptor y que, por consecuencia, no podría darse un fraude generalizado. No todos los economistas creyeron eso. Pero la mayoría, sí.

De manera que el estudio del fraude financiero mereció poca atención. Prácticamente, no existen institutos de investigación consagrados a ese estudio; la colaboración entre los economistas y los penalistas es rara; en los departamentos universitarios que marcan el tono hay muy pocos especialistas en el asunto, y todavía menos estudiantes. Los economistas han subestimado el papel del fraude en todas las crisis que han estudiado, incluidas la debacle de las Cajas de Ahorros provinciales (Saving&Loan) de los años 80 y 90, la transición en Rusia, el desplome financiero asiático y la burbuja punto.com. Y siguen haciéndolo. En un congreso patrocinado por el Instituto Levy de teoría económica celebrado en Nueva York el pasado 17 de abril, a lo más que se acercó a esta cuestión un antiguo subsecretario del Tesoro, Peter Fisher, fue cuando usó la palabra "travesura". Eso ocurría el mismo día en que la SEC [la comisión controladora del mercado de valores, por sus siglas en inglés] acusaba de fraude a Goldman Sachs.

Hay excepciones. Un célebre artículo publicado en 1993, titulado "Saqueo: la quiebra en búsqueda de beneficios" y firmado por George Akerlof [¹] y Paul Romer aprovechaba de manera excepcional la experiencia de reguladores públicos que comprendían el fraude. El penalista y economista William K. Black,^[2] de la Universidad de Missouri-Kansas City, es nuestro más capaz y sistemático analista de las relaciones entre el crimen financiero y la crisis financiera. Black muestra que el fraude contable ha de darse por descontado cuando puedes controlar la institución que lo comete: "la mejor manera de robar un banco es poseerlo". La experiencia de la crisis de Savings&Loan mostró cómo se tomaba el control de empresas con el explícito propósito de despojarlas, de sangrarlas. Eso fue probado en sede judicial: la debacle dejó una estela de más de mil condenas penales. Otras crónicas útiles del fraude financiero moderno son la de James Stewart, *Den of Thieves* [Estudio de ladrones], sobre la era Boesky-Milken, y la *Conspiracy of Fools* [La conspiración de los necios] de Kurt Eichenwald,

¹ Ver documento al final (Documento anexo n°.1

² Ver documento al final (Documento anexo n°.2

sobre el escándalo de Enron. Sin embargo, subsiste un gran hiato entre estas historias y el análisis formal del problema.

El análisis formal nos enseña que los fraudes de control siguen ciertas pautas. Crecen rápidamente y obtienen una elevada rentabilidad, certificada por empresas contables. Pagan más que estupendamente. Al propio tiempo, rebajan drásticamente sus criterios, formando nuevos negocios en mercados anteriormente considerados de demasiado riesgo para el negocio honrado. En el sector financiero, eso toma la forma de una suscripción relajada –no: peor que eso- combinada con cierta capacidad para pasar la patata caliente al más necio que se encuentre a mano. En la California de los 80, Charles Keating observó que el contrato de una caja de ahorros era una "licencia para robar". En los 2000, las hipotecas subprime han venido a ser algo análogo. Con una licencia para robar bajo el brazo, los ladrones se activan. Y puesto que su ejecutoria parece tan buena no tardan en dominar sus mercados; los malos agentes desplazan a los buenos.

La complejidad del sector financiero hipotecario antes de la crisis ilumina otra característica señal del fraude. En el sistema que llegaron a desarrollar, los documentos hipotecarios originales quedaban enterados –cuando quedaban- en los registros de los originadores del crédito, muchos de los cuales, entretanto, o desaparecidos o absorbidos por otra entidad. Si se examinaran debidamente, esos registros mostrarían el alcance de la documentación faltante, de las prácticas abusivas y del fraude. Hasta ahora, no disponemos sino de pruebas muy limitadas de eso, señaladamente un estudio realizado en 2007 por Fitch Ratings sobre una pequeña muestra de RMBS [títulos residenciales hipotecariamente respaldados, por sus siglas en inglés] de alta calificación, en donde se halló "fraude, abuso o documentación faltante en casi todos los ficheros". La petición, el año pasado, del congresista Doggett al Secretario del Tesoro Geithner para que se examinara y se informara a conciencia sobre el alcance del fraude en los registros hipotecarios existentes recibió una épica larga cambiada.

Una vez empaquetadas y titulizadas las hipotecas subprime, las agencias de calificación no procedieron a estimar concienzudamente la calidad de los préstamos subyacentes. En vez de hacerlo, se limitaron

servirse de modelos estadísticos, a fin de generar calificaciones que hicieran oportunamente aceptables a los inversores los RMBS resultantes. Cuando se presume que los precios seguirán subiendo siempre, la conclusión es que un préstamo respaldado por un activo siempre podrá refinanciarse; por lo tanto, la situación actual del prestatario es irrelevante. Tal inferencia, huelga decirlo, sólo es válida en la medida en que lo sea el presupuesto de partida, pero en esta estructura de mercado perversamente diseñada quienes pagaban por las calificaciones del riesgo no tenían la menor razón para preocuparse por la calidad de sus supuestos. Entretanto, los originadores de hipotecas disponían ahora de una fórmula para extender los préstamos a los peores prestatarios que pudieran encontrar, seguros de que en este Lake Wobegon al revés, aun estándolo todos, ningún niño estaría condenado a crecer por debajo de la media. ^[3] La calidad del crédito colapsó porque el sistema estaba concebido para colapsar.

Un tercer elemento del brebaje tóxico era un simulacro de "seguro", suministrado por el mercado de permutas de incumplimiento crediticio (*credit default swaps*: CDS). Se trata de instrumentos apocalípticos en un sentido muy preciso: generan efectivo para el emisor de los mismos hasta que ocurre el evento crediticio. Si el evento crediticio es suficientemente grande, entonces el emisor falla, momento en el cual el gobierno se enfrenta a un chantaje: o entra al rescate o colapsa el sistema. Las CDS difundieron por todo el sistema financiero global las consecuencias del desplome de los precios inmobiliarios. También proporcionaron el medio para acortar el mercado de títulos hipotecariamente respaldados, de manera que los jugadores de mayor envergadura pudieran darse la vuelta y apostar contra los mismos instrumentos que previamente habían vendido, justo antes de que se desplomara el castillo de naipes.

La reciente teoría económica de las finanzas es ciega respecto de todo esto. Analiza acciones, bonos, opciones, derivados, etc., como si fue-

³ Lake Wogebon es una villa imaginaria del estado norteamericano de Minnesota, célebre por un programa radiofónico de la Minnesota Public Radio. En esa villa, "todas las mujeres son fuertes, todos los hombres, bien parecidos, y todos los niños, superiores a la media"

ran títulos cuyas propiedades pudieran aceptarse sin mayores problemas por el valor declarado y cuantificarse en términos de rendimientos y riesgos. Pero todo en la fórmula depende de que los instrumentos sean como aparentan ser. Pues, de no ser así, ¿qué fórmula podría aplicárseles?

Una rama más antigua de la teoría económica institucional había comprendido ya que un título es un contrato legal. Será bueno en la medida en que lo sea el sistema legal que lo respalda. El fraude es inevitable, pero en un sistema que funcione bien, será raro. Ha de considerarse —fundadamente— un problema menor. Si el fraude —o aun la percepción de fraude— llega a dominar el sistema, entonces no hay la menor base para un mercado de títulos. Se convierten en basura. Y, más profundamente, también las instituciones responsables de crearlos, calificarlos y venderlos. Lo que, en la medida en que no logra responder con la vitalidad suficiente, al propio sistema legal.

Los fraudes de control siempre terminan en un fracaso. Pero el fracaso de la empresa no significa el fracaso del fraude: quienes lo perpetran suelen acabar ricos. En algún momento, eso exige la subversión, el soborno o la derrota de la ley. Así intersectan crimen y política. En su núcleo, por tanto, la crisis financiera fue una quiebra del imperio de la ley en los EEUU.

Pregúntense ustedes: ¿cómo es posible que originadores de hipotecas, agencias calificadoras, suscriptores y entidades supervisoras NO supieran que el sistema de la financiación de la vivienda estaba infestado de fraude? Todos los indicadores estadísticos de prácticas fraudulentas —crecimiento y rentabilidad— lo sugerían. Todas las calas practicadas hasta ahora en los registros lo sugieren. La propia jerga usada —"préstamos mentirosos", "préstamos ninja", "préstamos neutrones" y "desechos tóxicos"— declara que el pueblo llano lo sabía. También he oído la expresión "YYNE, TYNE", marbete para "Yo Ya No Estaré, Tú Ya No Estarás").⁴

Por si quedaran dudas, la investigación de las comunicaciones internas de las empresas y agencias en cuestión puede acabar de dejar las cosas

⁴ En inglés: "IBG,YBG", marbete para "*I'll Be Gone, You'll Be Gone*".

claras. Los correos electrónicos son reveladores. El gobierno posee ya pistas documentales cruciales (de AIG, Fannie Mae y Freddie Mac, del Departamento del Tesoro y de la Reserva Federal). Esos documentos deberían ser escrupulosamente investigados por las autoridades competentes y debidamente hechos públicos. Por ejemplo, ¿emitió AIG a sabiendas CDSs contra los instrumentos que Goldman había diseñado (en nombre del Sr. John Paulson) para quebrar? Y si así fuera, ¿por qué? Asimismo: ¿se percataron Fannie Mae y Freddie Mac de la baja calidad de los RMBS que estaban adquiriendo? ¿Lo hicieron por presiones del Sr. Henry Paulson? Si así fuera, ¿conocía la situación el Secretario Paulson? Y si la conocía, ¿por qué actuó como actuó? En un artículo reciente, Thomas Ferguson y Robert Johnson sostienen que el "Golpe de Paulson" estaba concebido para retrasar hasta después de las elecciones una crisis inevitable. Los registros internos, ¿confirman esa hipótesis?

Supongamos que la investigación que ustedes van a emprender ahora confirma la existencia de un fraude persistente, en el que están involucrados millones de hipotecas, miles de calificadores, suscriptores, analistas y ejecutivos de empresas, así como funcionarios públicos que colaboraban mirando para otro lado. ¿Cuál es la respuesta adecuada?

Algunos aparentan creer que la "confianza en los bancos" puede reconstruirse con una nueva ronda de buenas noticias económicas, con precios al alza en los mercados de valores, con tranquilizadoras declaraciones de altos funcionarios; no inspeccionando demasiado cuidadosamente las evidencias de fraude, abuso, engaño y mentira. A medida que ustedes avancen en su investigación, socavarán ustedes —y yo creo que destruirán— esa ilusoria pretensión.

Pero tienen ustedes que actuar. La única alternativa a eso es que, andando el tiempo, la quiebra pase del sistema económico al sistema político. Así como unos pocos predijeron la crisis financiera, bien podría ser que pocos, muy pocos, demasiado pocos, estuvieran hablando hoy francamente sobre las consecuencias de un fracaso en punto a abordar lo que debe abordarse ahora.

Así las cosas, me permitirán ustedes decir que el país se enfrenta hoy a una amenaza existencial. O el sistema legal cumple su tarea, o no se

logrará la restauración del sistema de mercado. Tiene que procederse a un saneamiento total, transparente, efectivo y radical del sistema financiero, y también a la depuración de los funcionarios públicos que traicionaron la confianza pública. Los financieros deben sentir, hasta las entrañas, el poder de la ley. Y la población, que vive con la ley, debe ver clara e inequívocamente que es así. Gracias por su atención.

■

Traducción para www.sinpermiso.info: Roc F. Nyerro

sinpermiso electrónico se ofrece semanalmente de forma gratuita. No recibe ningún tipo de subvención pública ni privada, y su existencia sólo es posible gracias al trabajo voluntario de sus colaboradores y a las donaciones altruistas de sus lectores. Si le ha interesado este artículo, considere la posibilidad de contribuir al desarrollo de este proyecto político-cultural realizando una DO-NACIÓN o haciendo una SUSCRIPCIÓNa la REVISTA SEMESTRAL impresa.

Anexo 1:

George Akerloff *

El Premio Nóbel de Economía
que llama a la desobediencia civil.

Entrevista **

06/11/05

SPIEGEL ONLINE: Professor Akerloff, de acuerdo con proyecciones oficiales recientes, el déficit federal de los EEUU alcanzará los 455 mil millones de dólares en este año fiscal. Es el déficit más grande de la historia, pero de acuerdo con el director de Presupuesto del Presidente, todavía es manejable. ¿Está Vd. de acuerdo?

George A. Akerloff: A largo plazo, un déficit de esa magnitud es inmanejable. Estamos llegando a un momento, que empezará hacia 2010, en el que la generación de los *baby boomers* se irá jubilando. Eso pondrá en serios aprietos a servicios como Medi-

* **George Akerloff** fue Premio Nobel de Economía en 2001, junto con Joseph Stiglitz. Como Stiglitz, también Akerloff ha trabajado en los fascinantes problemas de las asimetrías informativas en la vida económica. En particular, sus investigaciones, deslumbrantemente originales, sobre los mercados de segunda mano y sobre el problema de la identidad (psicológica y sociológica) de los agentes económicos han llegado a trascender el pequeño círculo de los economistas matemáticos profesionales, para interesar al público culto en general. SP.

** George Akerloff (*) concedió esta entrevista el 29 de julio de 2003 a Matthias Streitz para el semanario alemán *Der Spiegel*. A pesar de los más de dos años transcurridos, la entrevista no ha perdido un ápice de actualidad. Su lúcida crítica de la política económica de la Administración Bush se ha revelado entretanto como profética. De aquí la oportunidad de su traducción castellana en el boletín electrónico de *SinPermiso*. SP.

care, Medicaid y la Seguridad Social. Deberíamos estar ya ahorrando.

SPIEGEL ONLINE: Sería, pues, más bien necesario disponer de un presupuesto con superávit....

Akerlof: Probablemente eso resultaría imposible en la actual situación. Tenemos los gastos de la Guerra de Irak, que considero una irresponsabilidad. Pero hay también una recesión y un deseo de revigorizar la economía a través de estímulos fiscales, lo que no es ilegítimo. Ese es el motivo de que sea necesario un déficit a corto plazo, pero no desde luego el tipo de déficit que tenemos ahora.

SPIEGEL ONLINE: ¿Porque no ha sido creado por inversiones, sino, en gran medida, por recortes fiscales?

Akerlof: Un beneficio fiscal a corto plazo para los pobres sería actualmente un estímulo razonable. Porque ese dinero sería con toda seguridad gastado. Pero el déficit actual y previsible es mucho menos estimulador de lo que podría ser. Nuestra Administración está sencillamente tirando el dinero. En primer lugar deberíamos tener un estímulo fiscal claramente orientado a invertir la actual tendencia bajista. Pero ese déficit va a continuar en el futuro, como es de prever que continúen indefinidamente el grueso de los recortes fiscales. La Administración estará en números rojos hasta donde alcanzan hoy a ver nuestros ojos, y esos aspectos duraderos pesan más que los efectos estimuladores a corto plazo.

SPIEGEL ONLINE: Y en segundo lugar, Vd. está en desacuerdo con que esos recortes fiscales sean para los americanos más ricos. El GOP [centro propagandístico del partido republicano] argumenta que esa gente lo merece porque trabajan más duro...

Akerlof: Los ricos no necesitan el dinero, y son mucho menos propensos a gastarlo; lo usarán sobre todo para aumentar sus ahorros. Recuerde que a las familias más ricas les ha ido extraordinariamente bien en los EEUU en los últimos veinte años,

mientras que a los pobres les ha ido más bien mal. De manera que los efectos redistributivos de la política fiscal de esta Administración están yendo exactamente en la dirección contraria de la que sería necesaria. Lo peor y más indefendible de esos recortes fiscales son los recortes en la fiscalidad de los dividendos de los accionistas: es una ayuda inmensa para la gente muy, muy rica.

SPIEGEL ONLINE: El Presidente dice que la reforma de la fiscalidad de los dividendos viene en ayuda del Mercado de valores, y contribuye así al crecimiento de la economía globalmente considerada.

Akerlof: Eso es totalmente irrealista. Las fórmulas normalmente aceptadas de los modelos de crecimiento sugieren que ese efecto será extremadamente pequeño. De hecho, la Oficina del Congreso para el Presupuesto (CBO) ha llegado a conclusiones parecidas. De modo que, incluso un enfoque tan cercano a las posiciones del Presidente como el de la CBO encuentra que ese argumento es simplemente incorrecto.

SPIEGEL ONLINE: Al hacer campaña en favor de un recorte fiscal todavía mayor, el Señor Bush prometió a comienzos de este año que lograría crear con eso un millón cuatrocientos mil puestos de trabajo. ¿Es razonable esperararlo?

Akerlof: El recorte fiscal tendrá algún impacto positivo en la creación de puestos de trabajo, aunque, como ya tuve ocasión de decir, hay mucho más ruido que nueces aquí. Lo que hay seguro son consecuencias muy negativas a largo plazo. Al hablar del presupuesto, la Administración, del modo más irrealista, ha dejado de tomar en cuenta un gran número de factores importantes. En marzo de 2003, la CBO estimó que el superávit para la próxima década alcanzaría probablemente el billón de dólares. Pero esa proyección presupone, entre otras cosas objetables, que el gasto hasta 2013 será constante en términos de dólares reales. Nunca ha habido tal. Y con los presentes recortes fiscales, una estimación realista esperaría un déficit que supere los 6 billones.

SPIEGEL ONLINE: ¿El Gobierno, pues, no hace bien los números?

Akerlof: Hay una razón sistémica que lo explica. El Gobierno no está diciendo la verdad al pueblo americano. Las Administraciones del pasado, desde los tiempos de Alexander Hamilton, han desarrollado por regla general políticas presupuestarias responsables. Lo que tenemos aquí es una especie de saqueo.

SPIEGEL ONLINE: Si así es, ¿por qué el Presidente sigue siendo popular?

Akerlof: Por alguna razón, el pueblo americano no ve todavía las terribles consecuencias de los presupuestos de nuestro Gobierno. Mi esperanza es que los votantes acaben percatándose de cuán irresponsable es esta política y respondan convenientemente a ella en las elecciones de 2004.

SPIEGEL ONLINE: ¿Y si eso no ocurriera?

Akerlof: Las generaciones futuras, e incluso la gente dentro de diez años, se enfrentarán a déficits públicos gigantescos, y a una enorme deuda gubernamental. Tenemos que elegir. Podemos convertirnos en algo parecido a un país muy pobre, amenazado por la bancarrota. O tenemos que cortar en serio con Medicare y la Seguridad Social. Así, el dinero que está yendo de manera abrumadora hacia los más ricos tendrá que ser pagado cortando los servicios que ahora se prestan a las personas mayores. Y la gente depende de esos servicios. Sólo a partir del 40% más ricos empieza a poder disponer de fracciones del ingreso para pagarse el retiro.

SPIEGEL ONLINE: ¿Hay alguna posibilidad de que el Gobierno, debido al alcance de los déficits presentes, sea más reactivo a embarcarse en una nueva Guerra?

Akerlof: Tendrán, desde luego, que tomar en cuenta los niveles de déficit, y el gasto militar ya es muy elevado. Pero si desean de verdad hacer una guerra, no será ese un obstáculo mayor. Se empieza con la guerra, y luego se pregunta por el dinero. Un

efecto más probable del déficit será éste: Si hay otra recesión, no seremos capaces de desarrollar estímulos de gasto fiscal a fin de mantener el pleno empleo. Hasta ahora, ha habido mucha confianza en el Gobierno americano. Los mercados sabían que si había déficit por cuenta corriente, sería devuelto. Este Gobierno ha dilapidado ese recurso.

SPIEGEL ONLINE: Cosa que, además, podría llevar a un aumento significativo de las tasas de interés. ¿No es cierto?

Akerlof: El déficit no tendrá grandes efectos sobre los tipos de interés a corto plazo. Los tipos son bastante bajos, y la *Fed* se las arreglará para mantenerlos más o menos así. A medio plazo, podría ser un serio problema. Cuando suban los tipos, la gigantesca deuda va a resultar mucho más lacerante.

SPIEGEL ONLINE: ¿Por qué la familia Bush parece especializarse en el aumento de los déficits? El segundo déficit más importante en términos absolutos, 290 mil millones de dólares, se dio con la presidencia de Bush padre.

Akerlof: Puede ser, pero Bush padre tuvo un gran acto de coraje cuando aumentó los impuestos. No siempre fue valiente, pero ese fue desde luego el mejor servicio público que prestó. Fue el primer paso para poner el déficit bajo control, lo que solo se logró durante los años de Clinton. Fue un factor importante en la derrota electoral de Bush.

SPIEGEL ONLINE: Parecería que la actual Administración ha conseguido politizarle a Vd. de un modo inaudito. En lo que llevamos de año ya ha firmado Vd., junto con otros académicos, dos declaraciones públicas de protesta. Una contra los recortes fiscales, y otra contra el lanzamiento unilateral de una guerra preventiva en Irak.

Akerlof: Yo creo que este es el peor gobierno que han tenido los EEUU en sus más de 200 años de historia. Ha emprendido acciones de todo punto irresponsables no solo en política exterior y en política económica, sino también en política social y am-

biental. Esto no es política gubernamental normal. Es hora de que la gente se comprometa y practique la desobediencia civil.

SPIEGEL ONLINE: ¿De qué tipo?

Akerlof: No lo sé todavía. Pero creo que es hora de protestar. Y tanto como sea posible.

SPIEGEL ONLINE: ¿Está Vd. considerando la posibilidad de asesorar al Partido Demócrata, como hizo su colega Joseph Stiglitz?

Akerlof: Como Vd. sabe, mi esposa estuvo en la anterior Administración [de Clinton], y lo hizo muy bien. Ella vale seguramente mucho más que yo para el servicio público. Pero cualquier cosa que se me pida desde una nueva Administración, la haré con gusto.

SPIEGEL ONLINE: Ha mencionado Vd. el término "desobediencia civil" hace un minuto. Este término lo hizo popular el escritor Henry D. Thoreau, que aconsejaba a la gente no pagar impuestos como medio de resistencia. Me imagino que Vd. no llamaría a eso.

Akerlof: No. Yo creo que lo que debemos hacer es pagar nuestros impuestos. De lo contrario, las cosas irían a peor.

Traducido para www.sinpermiso.info: Amaranta Süss

(*)Der Spiegel, 29 julio 2003

William K. Black*

Los cinco errores fatales de las finanzas, o de cómo el sirviente se convirtió en depredador...

25/10/09

¿Cuál es exactamente la función del sector financiero en las finanzas? Sencillamente ésta: su única función consiste en proporcionar capital de modo eficiente para ayudar a la economía real. El sector financiero es una herramienta para ayudar a los que fabrican herramientas de verdad, no un fin en sí mismo. Pero cinco errores fatales en la actual estructura del sector financiero han creado un monstruo que drena la economía real, promueve el fraude y la corrupción, amenaza a la democracia y provoca crisis recurrentes cada vez más agudas.

1. El sector financiero perjudica a la economía real

Incluso cuando no se encuentra en crisis perjudica el sector financiero a la economía real. En primer lugar, es con mucho demasiado grande. El sector funciona como intermediación, sirve esencialmente de "intermediario". Como todos los "intermediarios", debería ser lo más pequeño posible mientras pudiera seguir llevando a cabo su misión. Si no, es intrínsecamente parasitario. Por desgracia, ahora es enormemente mayor de lo necesario, dejando pequeña a la economía real a la que se

* **William K. Black** es asesor del Roosevelt Institute y profesor de Economía y Derecho en la Universidad de Missouri-Kansas City. Criminólogo especializado en delitos de cuello blanco e inspector público en actividades de regulación financiera, es autor de *The Best Way to Rob a Bank is to Own One* [El mejor modo de asaltar un banco es ser su propietario].

supone ha de servir. Hace cuarenta años nuestra economía real mejoró con un sector financiero que recibía unos beneficios totales que eran en porcentaje (2%) una ventésima parte de lo que recibe el actual sector financiero (40%). La medida mínima para cuantificar el daño que el abotargado sector financiero, remunerado en exceso, causa a la economía es el masivo incremento en la porción del total de la renta nacional desfilparrado por el parasitismo del sector financiero.

En segundo lugar, el sector financiero es peor que un parásito. En el título de su reciente libro, *The Predator State*^{*} James Galbraith pone acertadamente nombre al problema. El sector financiero funciona como los afilados caninos que el estado depredador utiliza para desgarrar la nación. Además de desviar capital en su propio beneficio, el sector financiero asigna inapropiadamente el capital restante de modo y manera que daña la economía real con el fin de remunerar a las élites financieras ya enriquecidas que perjudican a la nación. Los hechos son alarmantes:

- La recompra de valores empresariales y la concesión de títulos a agentes han excedido al capital nuevo recaudado por los mercados de capital en esta década. Eso significa que los mercados de capital descapitalizan a la economía real. Con excesiva frecuencia, actúan de ese modo con el fin de enriquecer a aquellos corruptos de las empresas con acceso a información confidencial por medio de fraude contable u opciones de compra con la fecha cambiada.
- La economía real norteamericana sufre una escasez crítica de empleados con formación matemática, de ingeniería y científica. Los licenciados en estos tres campos escogen con suma frecuencia hacer carrera en las finanzas en lugar de en la economía real, dado que el sector financiero proporciona a sus ejecutivos remuneraciones bastante más cuantiosas. Quienes poseen esa forma-

^{*}<http://books.simonandschuster.com/Predator-State/James-Galbraith/9781416566830>),

ción cuantitativa trabajan prácticamente todos en idear esa clase de modelos financieros que contribuyeron de forma considerable a la crisis financiera. Tomamos a aquellos que deberían estar ocupándose de la investigación y desarrollo esenciales para el éxito de nuestra economía real (contando en ello el logro con éxito de hacerla sostenible) y los ponemos en cambio en actividades del sector financiero en el que, merced a los incentivos perversos del sector, dañan todavía más tanto al sector financiero como a la economía real. Michael Moore apunta esta observación en su última película, *Capitalism: A Love Story*.

- La fijación del sector financiero por las ganancias contables le lleva a presionar a las empresas norteamericanas de fabricación y servicios para exportar empleos fuera del país, para negar capital a las empresas con sindicación y animar a las empresas a recurrir a paraísos fiscales para evadir el pago de impuestos en los Estados Unidos.

- Asigna impropiamente capital al crear burbujas financieras recurrentes. En lugar de hacerlo fluir a aquellos sectores que son más útiles a la economía real, se dirige el capital a las inversiones que crean las mayores ganancias contables fraudulentas. El sector financiero es especialmente propenso a suministrar fondos en cantidad excepcional a lo que yo llamo “fraudes de control” en la contabilidad. Los fraudes de control son entidades aparentemente legítimas utilizadas por aquella gente que las controla como “armas” de fraude. En el sector financiero, los fraudes contables son las armas escogidas. Los fraudes de control en la contabilidad resultan tan atractivos para prestamistas e inversores porque producen “beneficios” de contabilidad sin parangón, garantizados y a corto plazo. Se optimizan creciendo rápidamente como otros esquemas de Ponzi, concediendo préstamos a quienes los solicitaban con pocas probabilidades de devolverlos (una vez estalla la burbuja), y dedicándose a un extremado apalancamiento. A menos que haya regulación y acciones judiciales, esta inapropiada asignación crea una epidemia de fraudes en el control de la contabilidad que hipertrofia las burbujas financieras. El FBI comenzó a avisar de una “epidemia”

de fraudes hipotecarios en sus comparecencias ante el Congreso en septiembre de 2004. Informa también de que el 80% de las pérdidas por fraude hipotecario se producen cuando el personal crediticio está implicado en el fraude. (El otro 20% del fraude habría sido imposible si estos prestamistas no corrompieran sus sistemas de aseguramiento de riesgos y sus controles internos y externos con el fin de maximizar el crecimiento de sus malos préstamos).

- Debido a que el sector financiero se preocupa casi exclusivamente de los altos rendimientos y “beneficios” de contabilidad, asigna impropriamente capital desviándolo de firmas y empresarios que podrían hacer más por mejorar la economía real (reduciendo, por ejemplo, los beneficios a corto plazo financiando la costosa investigación y desarrollo que puede producir bienes innovadores y una sostenibilidad superior) y podrían hacer más por reducir la pobreza y desigualdad (por ejemplo, merced a las finanzas de microcréditos, que dejarían en paro a los “prestamistas del día de paga” y a los depredadores prestamistas hipotecarios).
- Asigna capital impropriamente al asegurar enormes subsidios gubernamentales a las empresas financieras, sobre todo a aquellas que disponen del mayor poder político y fracasarían, si no, debido a la incompetencia y el fraude.

2. El sector financiero produce crisis económicas recurrentes y cada vez más agudas en el país y en el exterior.

La actual crisis no es más que la última de una larga lista de crisis económicas provocadas por el sector financiero. Cuando no es eficazmente regulado y fiscalizado, el sector financiero produce e hipertrofia burbujas que provocan graves crisis económicas. La actual crisis, de no haber sido por los rescates gubernamentales, globales y masivos, habría provocado un fallo catastrófico de la economía global. El sector financiero se ha vuelto mucho más inestable desde que se inició esta crisis y sus

participantes han utilizado su capacidad de presión para convencer al Congreso de que truque sus reglas de contabilidad para esconder sus descomunales pérdidas. El secretario del Tesoro, Geithner, ha exacerbado el problema al declarar que las mayores instituciones financieras están exentas de suspensión de pagos independientemente de su insolvencia. Estos factores incrementan enormemente la probabilidad de que estas instituciones de riesgo sistémico (IRS) provoquen una crisis financiera global.

3. La depredación del sector financiero es tan extraordinaria que hoy impulsa al uno por ciento superior de la distribución de ingresos de nuestro país y ha impulsado buena parte del aumento de nuestra grotesca desigualdad de ingresos.

4. La depredación del sector financiero y su destacado papel a la hora de cometer y ayudar e incitar al fraude de control contable se combinan para:

- Corromper a las élites financieras y profesionales y
- Espolear el ascenso del darwinismo social en un intento de justificar el poder y opulencia de las élites. Los fraudes en el control de la contabilidad corrompen a contables, abogados y tasadores y crean lo que se conoce como “dinámica de Gresham”, el sistema en el que la mala moneda expulsa a la buena. Cuando se produce esta dinámica, los profesionales honrados quedan fuera y se deja prosperar a los tramposos. La remuneración de los ejecutivos se ha vuelto tan enorme, tan divorciada de la ejecutoria, y tan perversa que crea, a su vez, una dinámica de Gresham que anima a un extendido fraude contable por parte tanto de las compañías financieras como de las empresas de la economía real.

Conforme las élites del sector financiero se volvían obscenamente opulentas gracias a la depredación y fraude, aumentaron los incentivos psicológicos que las movían a abrazar un darwi-

nismo social insano y antidemocrático. Aunque constituían los peores elementos de la esfera pública, cualquiera que sea la medida objetiva que se emplee, sus aduladores de los medios de comunicación y los receptores de sus donaciones políticas y caritativas les rendían heroico tributo. Los directivos financieros adoptaron e hicieron correr el mito de que eran más listos, más laboriosos e innovadores que el resto de nosotros. Repetían su historia de cómo habían llegado hasta lo más alto gracias exclusivamente a su brillantez y disposición a afrontar riesgos. No es que sus empleados estuvieran, nos decían, por encima de la media sino que eran excepcionales. Odiaban el colectivismo y adoraban a Ayn Rand.

5. Los directivos de las mayores empresas financieras son tan poderosos que representan un riesgo crítico para el sector financiero, la economía real y nuestra democracia.

Los directivos pueden, de manera directa, mediante sus empresas y “liando” con contribuciones a sus agentes y empleados, realizar fácilmente ingentes donaciones políticas, y usar sus empresas de relaciones públicas y cabilderos para manipular a los medios y a los funcionarios públicos. La capacidad del sector financiero para bloquear reformas de gran calado después de poner al mundo al borde de una segunda gran depresión demuestra lo excepcional de sus poderes para corromper casi todos los sectores críticos de la opinión pública y la vida económica norteamericanas. Los cinco mayores bancos de los Estados Unidos vienen a controlar aproximadamente la mitad de los activos financieros. Utilizan su poder político y financiero para dotarse de ventajas competitivas que les permiten dominar a los bancos más pequeños.

Este excesivo poder constituyó un factor primordial entre los que contribuyeron a la crisis en curso. La regulación eficaz de finanzas y títulos era anatema para la ideología de los directivos (y el mayor peligro para sus fraudes, riqueza y poder) y se propusieron con éxito destruirlo. Eso originó lo que los criminólo-

gos denominan “entorno criminógeno” (un ambiente que engendra actividades delictivas) que provocó la epidemia de fraude de control contable que hipertrofió la burbuja inmobiliaria. El poder de la industria financiera y la progresiva corrupción se combinaron para producir los más perfectos delitos de cuello blanco. Presionaron con éxito a los políticos a fin de legalizar, por ejemplo, la obscenidad del “seguro de campesinos fallecidos” (en el que un patrón se queda con el seguro de un empleado y recibe una ganancia inesperada en caso de muerte prematura de esa persona) que Michael Moore denuncia con escalofriante detalle. Las asambleas legislativas de los estados cambiaron las leyes para permitir lo que era un puro timo fiscal y subsidiar a grandes empresas a expensas de sus contribuyentes.

Aviso: no hay que olvidar jamás la necesidad de arreglar la economía real.

Los esfuerzos por reformar la economía se centran casi enteramente en arreglar las finanzas debido a que el sector financiero se encuentra tan quebrantado que produce crisis recurrentes, cada vez más agudas. La última crisis nos dejó al borde de una catástrofe global, de modo que centrarse en las finanzas resulta evidentemente racional. Pero centrarse en las finanzas conlleva un grave riesgo. Recuérdese que el único propósito de las finanzas estriba en ayudar a la economía real, que crea bienes y servicios, nuestros puestos de trabajo y nuestros ingresos. La economía real descarriló hace al menos tres décadas para la gran mayoría de los norteamericanos.

Necesitamos un compromiso para arreglar la economía real garantizando que todo aquel dispuesto a trabajar pueda hacerlo y convirtiendo en sostenible la economía real, en lugar de provocar crisis medioambientales globales de forma recurrente. No debemos emplear todos nuestros esfuerzos de reforma en el sector financiero y asumir que si resolvemos sus defectos habremos resuelto las demás razones fundamentales por las que la economía real ha seguido siendo tan disfuncional durante déca-

das. Necesitamos trabajar simultáneamente en arreglar las finanzas y la economía real.

Traducción para www.sinpermiso.info: Lucas Antón

The Huffington Post, 12 de octubre 2009

