

Crisis (3): neointervencionismo

Parece que se ven luces al final del túnel de la crisis. Lamentablemente, se trata de los faros de un camión que viene de cara. Un camión conducido por Sarkozy y un grupo de políticos neointervencionistas, con Rodríguez Zapatero de polizonte, que dicen querer *refundar* el capitalismo.

Dejando de lado el hecho de que el capitalismo ni lo fundan ni lo refundan los políticos sino los millones de ciudadanos que tomamos decisiones libres diariamente (esa es la gran diferencia con respecto a aquellos sistemas económicos fracasados que fueron creados desde el Estado), los neointervencionistas operan bajo dos premisas falsas: la primera es que la crisis financiera ha sido causada por la falta de regulación. En el artículo "Crisis (1): qué ha pasado" (*La Vanguardia*, 13 de octubre), expliqué que las causas deben ser buscadas en la política monetaria de bajos tipos de interés de Greenspan en el 2001, en la intromisión del Congreso norteamericano que indujo a entidades semipúblicas como Freddie Mac y Fannie Mae a asegurar créditos a familias *subprime* y a una regulación financiera, basada en la convención de Basilea, que permitía a los bancos crear entidades paralelas, los *conduits*, con balances separados (cosa que permitió a los bancos multiplicar los créditos concedidos de manera ilimitada) y que obligaba a los bancos a sacarse los créditos de encima cuando el valor de sus garantías bajaba, cosa que provocó la espiral negativa de ventas y caídas en bolsa. La crisis, pues, no fue causada por falta de regulación. La regulación existía y existe, pero no sólo no ha evitado la crisis sino que además ha contribuido a generarla y agravarla.

La pregunta clave es: ¿por qué ha fallado la regulación existente? La respuesta es que los políticos que escriben las reglas son incapaces de prever por dónde vienen las crisis. Es muy fácil criticar al entrenador el lunes por la mañana. Y es muy fácil ahora reescribir las normas de Basilea, obligar a que las contabilidades de los

bancos y los *conduits* se hagan de manera conjunta, forzar a que la valoración de capital no se haga a valor de mercado para no obligar a vender cuando la cotización baja. El problema es que todo eso llegará demasiado tarde para solucionar la crisis del presente... y no resolverá las del futuro. Porque las próximas crisis ni van estar causadas por familias *subprime*, ni van a tener que ver con *conduits* o *credit default swaps*. ¿Por dónde van a venir? Pues no lo sé. Nadie lo sabe. ¡Ese es el problema!

La segunda premisa es que los neointervencionistas piensan que se puede evaluar la bondad de un sistema económico analizando sólo las crisis e ignorando sus aspectos positivos. El sistema económico que se quiere reformar ha dado lugar al crecimiento económico mundial más espectacular de la historia. Desde Estados



ASTROMUJOFF

Unidos hasta China, pasando por India, América Latina e incluso África, ese progreso económico sin precedentes ha permitido reducir las tasas de pobreza como nunca antes había sucedido en toda la historia de la humanidad.

Si no se tiene en cuenta la parte positiva, corremos el riesgo de que los neointervencionistas *refunden* el capitalismo para evitar crisis pasadas, que no lo consigán y que, en el proceso, se carguen algunos los motores del progreso. Y es que la razón principal que explica el fuerte crecimiento de los últimos años es la innovación llevada a cabo por miles de pequeños emprendedores cuyas ideas debían parecer locuras antes de hacerse realidad: desde Microsoft hasta Intel, pasando por Goo-

gle, Starbucks, docenas de empresas de telefonía móvil o YouTube, las ideas de todos esos emprendedores debían parecer tan *excéntricas* que ningún banco tradicional hubiera querido financiarlas. Gracias a Dios, además de bancos tradicionales, el sistema había creado instrumentos que permitían financiar empresas de alto riesgo, y eso posibilitó el progreso tecnológico.

Un microcosmos que refleja las ventajas y los inconvenientes de la regulación lo tenemos en España, cuyo sistema financiero ha sido alabado por su rigidez reguladora. Sí. Es cierto que el Banco de España impidió a los bancos comprar activos tóxicos, cosa que evitó el contagio procedente de Estados Unidos. Pero también es cierto que no previó que la crisis en España llegaría por otro lado y permitió que

los bancos se expusieran exageradamente al sector inmobiliario..., y ahora eso lo van a pagar. Es más, la extrema prudencia impuesta al sistema financiero contribuyó a que la tasa de innovación en España fuera preocupantemente baja al no poder asumir los riesgos necesarios para financiar nuevas y arriesgadas tecnologías. Dicho de otro modo: si Sergey Brinn y Larry Page hubieran sido españoles, Google nunca hubiera sido una realidad porque ningún banco español hubiera financiado una idea tan aventurada. España ha podido disfrutar de progreso tecnológi-

co única y exclusivamente porque ese progreso tuvo lugar en el extranjero. Si no fuera por ello, España estaría anclada en 1970. Y, si como algunos proponen ahora, todo el mundo tuviera el sistema financiero español, quizá hubiéramos evitado la crisis de las *subprime*, pero el mundo entero estaría anclado en 1970. Y eso hubiera sido muy malo.

La crisis financiera será pasajera, pero sus secuelas pueden ser catastróficas y permanentes si dejamos que la batalla intelectual sea ganada por los políticos que conducen ese camión que nos viene de cara y que aprovecharán la ocasión para imponernos sus fobias antiliberales sin tener en cuenta los peligros del neointervencionismo.●