

## La subversió de la funció de l'Estat

- S'ha de perfilar un neocapitalisme en què el mercat quedi en llibertat vigilada i sotmès al control social

FRANCESC SANUY, advocat

EL PERIÓDICO DE CATALUNYA, 1.11.09

Aquí, allò que ha passat és que s'ha trencat el gran pacte sobre quin ha de ser el rol de l'Estat. Havíem quedat, en efecte, que la societat encomanava al poder públic la preservació de determinades activitats econòmiques encara que no fossin rendibles i que la funció dels governs era impedir que l'1% de la població controlés el 95% de la riquesa i fer inversions en carreteres (no concessions de peatges, a empreses privades), escoles, bombers, sanitat, etcètera. Però, en els darrers 10 anys, s'ha fet exactament el contrari. Una sèrie d'individus sense escrúpols i portadors d'un sol valor en forma d'ànim de lucre, juntament amb els banquers, caixers, asseguradors i fons d'inversió d'alt risc han privatitzat l'Estat i l'han posat als seus peus i a la menjadora. Ara, la gran qüestió ja no és nacionalitzar la banca, sinó nacionalitzar l'Estat i retornar-lo a les pautes d'actuació que són l'única justificació possible de la seva existència. No guanyaran la partida ni **Smith** ni **Marx**. Serà entre **Schumpeter** i **Keynes** que es perfilarà un neocapitalisme en el qual el mercat quedarà en llibertat vigilada i sotmès al control social de la comunitat.

Les finances modernes que van començar a partir del 1950 posaven l'èmfasi en els models matemàtics i partien de la base que el comportament dels mercats era racional. Més encara, la idea central era la vigència de la hipòtesi del mercat eficient, és a dir, que la formació

dels preus donava un resultat correcte i, al mateix temps, imprevisible. La prova d'aquesta fal·làcia teòrica, segons el professor **Richard Thaler** de la Universitat de Chicago, la trobem en els estudis de **Benjamin Graham**, que ja als anys 30 demostrava que les cotitzacions en borsa dels fons d'inversió no coincidien en absolut amb les de les empreses participades presents també al mateix mercat borsari. Són el miracles dels que li fan una cartera a l'inversió modest i donen després un rendiment inferior al que obtindria si se la triés ell mateix.

El professor de Harvard, **Michael Jensen**, va afirmar que durant molts anys semblava indiscutible la hipòtesi del mercat eficient, però al 1968 ja va subratllar que els gestors de fons d'inversió no podien millorar el resultat del mercat i, malgrat tot, els inversionistes modestos van seguir confiant els estalvis a gestors de fons d'alt risc que cobraven tarifes i comissions absolutament exagerades. ¿Algú els ha explicat en què consisteix la practica del *churning*? Doncs, per fer-ho breu, atès que ara no fa al cas, es tracta de moure els seus estalvis comprant i venent almenys una vegada al mes i, a final de l'exercici, cobrar-li un 20% de comissions i abonar-li a vostè un 3% o 4% de rendiment net. En qualsevol cas, el mercat pretesament eficient s'ha desacreditat ell mateix amb la bombolla tecnològica i amb la de l'immobiliària i les hipoteques. Ha quedat clar també que els inversionistes no són racionals, perquè del col·lapse del Long Term Capital Management, ja haurien d'haver escarmentat sobre el miratge que sempre amaguen uns beneficis molt alts amb uns apalancaments molt elevats. Hem patit, per tant, unes enormes distorsions de preus que han comportat unes pèssimes assignacions de recursos i una dissolució del sistema creditici global. Així, doncs, si hem de conservar el mercat, caldrà que inexorablement els governs posin en marxa mecanismes d'estabilització automàtica, per

exemple, a fi de garantir que les reserves, provisions i dotacions dels bancs siguin fixades dinàmicament segons les situacions conjunturals.

Lord **Robert Skidelsky** ha enllestit la seva obra *Keynes: el retorn del mestre*. Òbviament, el títol és evocador del que digué, **Margaret Thatcher**, un cop ja jubilada, al Congrés del Partit Conservador on, en el discurs inaugural, va començar amb la frase: «Tot venint al centre de convencions he passat davant d'un cinema que anunciava la projecció d'*El retorn de la mòmia*». Però l'enginy és el recurs dels primers ministres tal com també va demostrar **Harold Wilson** en obrir les sessions d'un congrés feminista tot dient «*ladies and ladies*», en lloc de l'habitual «*ladies and gentlemen*». I, per tant, serà **Skidelsky** qui explicarà que, des del segle XVIII, l'economia moderna no s'ha presentat mai com una disciplina predictiva semblant a les ciències naturals. En conseqüència, és perfectament lògic que, amb escasses excepcions (per exemple, **Roubini** als EUA o **Niño** a l'Institut Químic de Sarrià), el gremi no fos capaç de preveure la catàstrofe que s'acostava. A part que la pregunta per ella mateixa era equivocada, perquè tal com va dir **Karl Popper**, en els afers humans és impossible anticipar un invent nou perquè si fos possible ja s'hauria inventat.

Més encara, si el comportament social fos racional i basat en la informació disponible, ja no hi hauria incertesa i es podrien assumir uns riscos calculats. A l'hora de la veritat, però tal com va reconèixer **Alan Greenspan** (naturalment després de cessar com a president de la Reserva Federal), l'esquema adoptat va conduir tot el món a infravalorar el risc existent.