

Patologías

JOAQUÍN ESTEFANIA

EL PAÍS - DOMINGO - 21-09-2008

1. Del riesgo moral al riesgo sistémico. Ni rastro en el paisaje de quienes antes de la crisis financiera pontificaban que cada palo aguantase su vela. Esa teoría liberal, violentada, por los mismos que la defienden cada vez que vienen mal dadas, ha sido sustituida por la del riesgo sistémico. Pero las reglas que definen ese riesgo quedan al arbitrio de quien lo define, no de normas detalladas: lo hubo cuando se intervino el quinto banco de inversión de EE UU, pero no cuando se permitió la quiebra de Lehman Brothers, que era más grande que Bear Stearns.

El paroxismo de esa contradicción entre la teoría y la práctica está en la declaración del presidente de la CEOE, Gerardo Díaz Ferrán, cuando pide que se haga un "paréntesis" en la economía de mercado para salir de la crisis. En cuanto pase esta coyuntura inquietante para sus intereses, volverá a ser liberal sin fisuras.

2. De la autorregulación a la regulación. Hay ahora una rara unanimidad en que el origen de la crisis está en la falta de regulación del sistema financiero en su conjunto. Pero hasta ayer se consideraba que la mejor regulación era la autorregulación del sector. Tesis abandonada... por un periodo. Ya nadie sensato parece creer en esa enfermedad infantil del capitalismo que es la autorregulación. Apuesto que por poco tiempo: en cuanto se superen los actuales problemas, volveremos al mismo engaño. Cuando pasaron los nubarrones de Enron, enseguida se volvió a enfatizar en el exceso de regulación como distorsión del mercado. En este

momento, se trata de capear el temporal: que todo cambie para que todo siga igual.

3. Los emergentes, también. La profilaxis de los países emergentes ante la crisis -por primera vez no se habían contagiado de los problemas del centro- parecía una característica central de lo que está ocurriendo en las finanzas. Ya no es así: el pasado miércoles cerraba la Bolsa de Moscú debido a su caída en picado y el Gobierno ruso inyectaba 30.000 millones de euros para asegurar la liquidez de los tres principales bancos del país.

4. Doña Baldomera. La crisis es una versión sofisticada del banco de doña Baldomera, un gigantesco esquema Ponzi (estafador italiano que dio nombre a los escándalos piramidales): para que continúe funcionando el negocio (los bancos sacan del balance las hipotecas locas, las empaquetan y las colocan en el mercado secundario, pagando al comprador unos intereses por el riesgo que éste soporta, y así todas las veces que sea preciso), tiene que rodar la bicicleta de modo permanente. Si se detiene, los bancos no pueden hacer frente a la liquidación de los intereses de la deuda emitida, se extiende la desconfianza, no se sabe qué entidades están contagiadas, no se prestan dinero unas a otras y llegan las quiebras. Tan viejo como la vida, salvo por un grado de innovación tan brutal, que ha impedido a los mismos expertos saber exactamente en qué invirtieron. Entonces llegan las sorpresas.