

Destrucción creativa controlada

El gurú Nouriel Roubini cree que para salir de la crisis hay que combinar a Keynes y Schumpeter

CÓMO SALIMOS DE ÉSTA, Nouriel Roubini y Stephen Mihm. Traducción de Betty Trabal y Eva Robledillo. Destino. Barcelona, 2010. 576 páginas
Precio: 20 €

JUSTO BARRANCO

LA VANGUARDIA, DINERO, 7.11.10

Nadie tiene nunca toda la razón, y para salir de la crisis, dice Nouriel Roubini, el gurú que avisó de desierto, menos. Eso sí, es cierto que las cosas se han hecho bastante mal. Que se ha confiado ciegamente en unos mercados que supuestamente se autorregulaban. Y que los incentivos para los directivos de los grandes bancos han sido perversos: no es que los herederos de Gordon Gekko, el protagonista de la primera Wall Street rodada por Oliver Stone, fueran más codiciosos que los de la segunda, sino que sus bonificaciones ligadas al corto plazo les llevaban a estrategias de inversión temerarias, escribe Roubini junto al historiador Stephen Mihm en *Cómo salimos de esta*.

Además, prosiguen, no se controló el creciente sistema bancario en la sombra y la sobreabundancia de efectivo de China o Alemania financió la política deficitaria estadounidense. Y bajo la capa de la supuesta Gran Moderación que vivía la economía, se obvió toda una ristra de desastres financieros: desde la crisis financiera asiática del 97 a las de Argentina o Brasil al doblar el milenio. Total, el nuevo clima de desregulación y de innovación tecnológica prometía que el hundimiento del sistema

financiero global era imposible. Un cisne negro. Pero, dice Roubini, era un cisne blanco: el capitalismo lleva toda la vida sufriendo burbujas que acaban estallando.

Dicho esto, ¿qué hacer? ¿Convenían salidas keynesianas a la crisis? ¿O tenía razón la escuela austriaca, que optaba por el purgante y la destrucción creativa de la que hablaba Schumpeter para regenerar lo podrido? "Aconsejamos -dicen los autores- una especie de destrucción creativa controlada". Seguir la estrategia de Keynes a corto plazo para evitar un hundimiento desordenado del sistema. Pero "a largo plazo es absolutamente necesario que los bancos, las empresas y los hogares insolventes quiebren y resurjan". Mantenerlos con vida es prolongar el problema y fomentar más imprudencias.

Por supuesto, también conviene muchas reformas. Primero, cambiar el sistema retributivo de Wall Street para que apueste por un más largo plazo. Es notable que en 2008 un dólar de cada 13 en remuneraciones en EE. UU. fuera para trabajadores del sector financiero frente a uno de cada 40 tras la Guerra Mundial. "Y la explosión del sistema financiero contribuyó poco a la creación de valor añadido para los inversores", denuncian los autores. También, advierten, hay que reformar las calificaciones crediticias: los inversores institucionales y no los emisores deben pagarlas. E incrementar la transparencia de los derivados, restringiendo el uso de algunos, como los famosos CDS, seguros contra el impago de créditos. Y redefinir el capital de los bancos, haciendo más conservador su cálculo.

Sin duda, urge mejorar la regulación y la supervisión, y fomentar con ratios de capital más elevados que los enormes conglomerados

financieros se dividan en entidades menos peligrosas. Pero Roubini además se atreve a pedir que los bancos centrales usen la política monetaria para prevenir burbujas especulativas: no sólo subir los tipos de interés, también poder aumentar los requisitos de reserva para algunos activos, como los inmobiliarios.

Por último, añade, los bancos centrales no pueden solucionarlo todo. Los graves desequilibrios en las balanzas por cuenta corriente y el riesgo de una rápida depreciación del dólar están ya aquí: debe reforzarse el FMI y dotarlo de poder para instaurar una nueva moneda de reserva internacional. De lo contrario, la Gran Inestabilidad dejará en mantillas a la difunta Gran Moderación.