

Hacer que la banca sea aburrida

PAUL KRUGMAN

EL PAÍS - NEGOCIOS - 19-04-2009

Hace más de treinta años, cuando estudiaba para doctorarme en economía, sólo el menos ambicioso de mis compañeros de clase pretendía hacer carrera en el mundo de las finanzas. Incluso entonces, los bancos de inversión pagaban más que la enseñanza o la administración, pero no mucho más y, en cualquier caso, todo el mundo sabía que la banca era, bueno, aburrida.

En los años que siguieron, claro está, la banca se convirtió en cualquier cosa menos aburrida. Los trapicheos y chanchullos estaban a la orden del día y las escalas salariales en el mundo de las finanzas no paraban de aumentar, con lo que atrajeron a muchos de los mejores y más brillantes jóvenes del país (bueno, de lo de mejores no estoy tan seguro). Y se nos aseguraba que en nuestro gigantesco sector financiero residía la clave de la prosperidad.

Pero en vez de eso, las finanzas se convirtieron en el monstruo que devoró la economía mundial. Hace poco, los economistas Thomas Philippon y Ariell Reshef han hecho circular un artículo que podría haberse titulado *El auge y caída de la banca aburrida* (en realidad se titula *Wages and human capital in the US financial industry, 1909 - 2006* [Salarios y capital humano en el sector financiero estadounidense, 1909 - 2006]). Muestran que la banca estadounidense ha pasado por tres épocas a lo largo del siglo pasado.

Antes de 1930, la banca era un sector emocionante en el que destacaban algunos personajes imponentes que construyeron gigantescos imperios financieros (algunos de los cuales luego resultó que estaban basados en el fraude). Este sector financiero de altos vuelos fue testigo de un rápido aumento de la deuda: la deuda familiar expresada como porcentaje del PIB prácticamente se duplicó entre la Primera Guerra Mundial y 1929.

Durante esta primera época de las altas finanzas, los banqueros ganaban, de media, mucho más que sus homólogos de otros sectores. Pero las finanzas perdieron su encanto cuando el sistema bancario se hundió durante la Gran Depresión.

El sector bancario que surgió tras ese hundimiento estaba estrictamente regulado y era mucho menos llamativo que antes de la Depresión, y mucho menos lucrativo para quienes lo controlaban. La banca se volvió aburrida, en parte porque los banqueros eran tremendamente conservadores respecto al préstamo: la deuda familiar, que expresada como porcentaje del PIB había caído en picado durante la depresión y la Segunda Guerra Mundial, siguió estando muy por debajo de los niveles anteriores a 1930.

Por extraño que me resulte decirlo, esta época de banca aburrida fue también una época de espectacular mejoría económica para la mayoría de los estadounidenses. Sin embargo, después de 1980, con la llegada de aires políticos nuevos, se levantaron muchas de las restricciones a las que estaban sometidos los bancos, y la banca se volvió emocionante otra vez. La deuda empezó a aumentar rápidamente y al final alcanzó aproximadamente el mismo nivel en relación con el PIB que había tenido

en 1929. Y el tamaño del sector financiero se expandió enormemente. A mediados de esa década, representaba un tercio de los beneficios empresariales.

Mientras se producían estos cambios, las finanzas se convirtieron de nuevo en una carrera de sueldos elevados (sueldos espectacularmente elevados para aquellos que construían los nuevos imperios financieros). De hecho, el aumento de los ingresos del sector financiero desempeñó un papel protagonista en la llegada de una segunda edad dorada para Estados Unidos.

Huelga decir que las nuevas superestrellas creían que se habían ganado su riqueza. "Considero que los resultados obtenidos por nuestra empresa, que es el origen de la mayor parte de mi fortuna, justifican lo que yo he ganado", decía Sanford Weill en 2007, un año antes de marcharse de Citigroup. Y muchos economistas coincidían con él.

Solamente unos pocos advertían de que este sistema financiero sobrecargado podía acabar mal. Puede que la Casandra más destacada fuese Raghuram Raja, de la Universidad de Chicago, un ex jefe de economistas del Fondo Monetario Internacional que, en una conferencia celebrada en 2005, sostuvo que el rápido crecimiento de las finanzas había hecho aumentar el riesgo de una "crisis catastrófica".

Pero otros participantes en la conferencia, entre ellos Lawrence Summers, ahora director del Consejo Económico Nacional, se mofaron de las preocupaciones de Rajan. Y la crisis se produjo.

Ahora, gran parte del éxito aparente del sector financiero ha resultado ser una ilusión. (Las acciones de Citigroup han perdido más del 90% de su valor desde los días en que Weill se felicitaba a sí mismo). Y lo que es peor, el hundimiento del castillo de naipes financiero ha causado estragos en el resto de la economía, de forma que el comercio mundial y la producción industrial actuales están cayendo más rápidamente que durante la Gran Depresión. Y la catástrofe ha dado pie a llamamientos en favor de una regulación mucho mayor del sector financiero.

Pero tengo la impresión de que los políticos siguen pensando sobre todo en reorganizar las casillas del organigrama de supervisión bancaria. No están ni mucho menos preparados para hacer lo que hay que hacer, que es volver a convertir la banca en algo aburrido.

Una parte del problema es que la banca aburrida equivale a banqueros más pobres, y el sector financiero todavía tiene muchos amigos en puestos muy altos. Pero también es un problema de ideología: a pesar de todo lo que ha sucedido, la mayoría de la gente que ocupa puestos de poder sigue asociando las finanzas sofisticadas con el progreso económico.

¿Se les podrá convencer de lo contrario? ¿Tendremos la fuerza de voluntad necesaria para llevar a cabo una reforma seria del sistema financiero? Si no, la crisis actual no será algo puntual, sino el patrón que seguirán los acontecimientos venideros.