

# Reforma o ruina

PAUL KRUGMAN

EL PAÍS - NEGOCIOS - 27-09-2009

En el nefasto periodo que siguió a la quiebra de Lehman, parecía inconcebible que los banqueros volvieran a las andadas al cabo de pocos meses y reanudaran las prácticas que estuvieron a punto de hundir el sistema financiero. Uno pensaría que, como mínimo, mostrarían algo de moderación por miedo a provocar una reacción violenta.

Pero ahora que nos hemos alejado unos cuantos pasos del borde del abismo -gracias, no lo olvidemos, a enormes paquetes de ayuda financiados por el contribuyente- el sector financiero está volviendo rápidamente a la rutina. Aunque el resto del país sigue sufriendo como consecuencia del aumento del desempleo y las durísimas privaciones, las nóminas en Wall Street están volviendo a los niveles anteriores a la crisis. Y el sector está haciendo alarde de su garra política para bloquear hasta las más mínimas reformas.

La buena noticia es que a las autoridades del Gobierno de Obama y a la Reserva Federal parece estar acabándoseles la paciencia con el egoísmo del sector. La mala noticia es que no está claro si el presidente Barack Obama está preparado, ni siquiera ahora, para enfrentarse a los banqueros.

Al César lo que es del César: me puse muy contento cuando Lawrence Summers, el economista de más rango de la Administración de Obama, la emprendió con la campaña que ha puesto en marcha la Cámara de

Comercio estadounidense, en colaboración con los *cabilderos* del sector financiero, contra la propuesta de crear un organismo para proteger a los consumidores frente a los abusos de las entidades financieras, como préstamos cuyas condiciones no entienden. Los anuncios de la Cámara, declaraba Summers, son "el equivalente financiero-regulador de los anuncios sobre el panel de la muerte que se están haciendo sobre la reforma sanitaria".

Pero el proteger a los consumidores frente a los abusos financieros debería ser sólo el principio de la reforma. Si de verdad queremos impedir que Wall Street cree otra burbuja, seguida de otra recesión, necesitamos cambiar los incentivos del sector, lo que, en concreto, significa cambiar la forma en que se paga a los banqueros.

¿Qué tiene de malo el sistema de remuneración del sector financiero? En pocas palabras, a los ejecutivos de la banca se les recompensa generosamente si consiguen grandes beneficios a corto plazo, pero no se les castiga de forma acorde si más tarde provocan pérdidas mayores. Esto incita a asumir riesgos excesivos: algunos de los hombres que más responsabilidad han tenido en esta crisis han acabado haciéndose inmensamente ricos gracias a las primas que obtuvieron en los años de vacas gordas, aunque las estrategias de alto riesgo que reportaron esas primas acabaran diezmando a sus empresas, y de paso derribaran gran parte del sistema financiero.

La Reserva Federal, ya espabilada después del aletargamiento de la era de Greenspan, entiende el problema y se propone hacer algo para zanjarlo. Según los últimos informes, la Reserva está barajando la posibilidad de imponer nuevas normas salariales a las entidades

financieras, y exigir que los bancos "recuperen" las primas cuando sufran pérdidas y que en lugar de vincular la paga al rendimiento a corto plazo, la vinculen al largo plazo. La Reserva alega que tiene autoridad para hacerlo como parte de su cometido general de controlar la solidez de los bancos.

Pero el sector -apoyado por prácticamente todos los republicanos y algún que otro demócrata- se opondrá categóricamente. Y aunque la Administración respaldará alguna clase de reforma del sistema de remuneración, no está claro si apoyará sin reservas los esfuerzos de la Reserva.

Obama me asustó la semana pasada, cuando, en una entrevista con *Bloomberg News*, puso en tela de juicio los argumentos para limitar los sueldos en el sector financiero. "¿Por qué razón?", preguntaba, "¿tenemos que poner un tope a la remuneración de los banqueros de Wall Street pero no a los empresarios de Silicon Valley o a los jugadores de fútbol?".

Es un comentario chocante y no sólo porque la Liga Nacional de Fútbol imponga, en efecto, topes salariales. Las empresas tecnológicas no dejan colgado el sistema operativo del mundo entero cuando quiebran; los centrocampistas que hacen demasiados pases arriesgados no tienen que ser rescatados con ayudas de cientos de miles de millones de dólares. La banca es un caso especial y, sin duda, el presidente es lo suficientemente listo como para saberlo. Lo único que se me ocurre es que éste fuera otro ejemplo de algo que ya hemos visto antes: la visceral aversión que siente Obama hacia todo lo que se asemeje a la retórica populista. Y es algo que tiene que superar.

No es sólo que adoptar una postura populista frente a los banqueros sea una buena política, que lo es: a la Administración le ha perjudicado más de lo que parece percatarse de que está regalando a Wall Street el dinero duramente ganado por los contribuyentes, y debería agradecer la oportunidad de retratar al Partido Republicano como el partido de las primas obscenas.

Y lo que es igual de importante, el populismo en este caso es buena economía. Se puede razonar que reformar el sistema de remuneración de los banqueros es lo mejor que puede hacerse para evitar que se produzca otra crisis financiera al cabo de pocos años. Es hora de que el presidente caiga en la cuenta de que, a veces, el populismo, sobre todo el que cabrea a los banqueros, es precisamente lo que la economía necesita.