

# Adiós al capitalismo de Friedman y Hayek

PAUL A. SAMUELSON

EL PAIS - NEGOCIOS - 26-10-2008

El capitalismo puro se impuso entre 1915 y 1919, cuando yo era niño. ¿Quién lo mató? El presidente republicano Herbert Hoover y su multimillonario secretario del Tesoro Andrew Mellon fueron culpables antes y después del hecho. ¿Quién lo devolvió a la vida? El New Deal de posición intermedia impuesto por Franklin Roosevelt. Pero tuvieron que pasar siete años desde la investidura de Roosevelt, en marzo de 1933, para conseguirlo.

Permítanme avanzar rápidamente en el tiempo hasta el actual estallido financiero mundial. Los sistemas de mercado no regulados acaban destruyéndose a sí mismos. ¿Ha llegado el sistema de mercado a su fin? Como persona apegada a los valores tradicionales, espero que no. Mil años de historia económica atestiguan objetivamente lo indispensables que son los sistemas de mercado.

Marx, Lenin y Stalin eran paletos en lo que a economía se refiere. Mao era incluso peor. Y olvidémonos de Castro en Cuba, de Chávez en Venezuela y de quienquiera que fuese el que sumió a Corea del Norte en la hambruna y el estancamiento.

¿Qué es entonces lo que ha causado, desde 2007, el suicidio del capitalismo de Wall Street? En el fondo de este caos financiero, el peor en un siglo, encontramos lo siguiente: el capitalismo libertario del laissez-faire que predicaban Milton Friedman y Friedrich Hayek, al que se permitió desbocarse sin reglamentación. Ésta es la fuente primaria de

nuestros problemas de hoy. Hoy estos dos hombres están muertos, pero sus envenenados legados perduran.

Son palabras duras que deben justificarse. Pero permítaseme advertir a los lectores que mi larga y variada experiencia en historia económica me ha convertido en un centrista incurable. Peor que eso: he aprendido por las malas a ser incurablemente ecléctico.

Fui un estudiante brillante en la conservadora Universidad de Chicago desde 1932 hasta 1935. Mis profesores de Economía mundialmente famosos me encantaban, y me colmaron de notas altas. Pero. Pero. Siempre que miraba al exterior por las ventanas de la universidad veía tasas de desempleo cercanas al 50%. (La situación en la Alemania prehitleriana era más o menos la misma). Nada de eso cuadraba con lo que se escribía en los libros de texto que me mandaban leer.

¿Por qué pasé mis cuatro vacaciones de verano universitarias en la arenosa playa del lago Michigan? Mi familia no era pobre, pero tampoco asquerosamente rica. Por aquel entonces no había ningún trabajo. Ninguno significa eso, ninguno. Prácticamente todos los bancos de Indiana, Illinois y Wisconsin habían quebrado.

¿Cómo se las apañaron el benévolo presidente Roosevelt y el pérfido Adolf Hitler para restaurar casi el pleno empleo en los seis largos años que siguieron a 1933? Lo que finalmente resolvió el problema fue un enorme gasto deficitario que aumentó la deuda pública. Esta historia, tal y como yo acabo de contarla, no se encuentra en casi ninguna de las tesis doctorales de las grandes universidades privadas después de 1970. (Evidentemente, la ciencia mejora y desmejora).

Mis frases conectan con el desconcertante futuro de las iniciativas de rescate que están teniendo lugar en los cinco continentes. Primero, aclaremos quién tiene la culpa de que la estabilidad y el crecimiento que se produjeron en torno a 1995 se convirtieran en el caos de 2008.

1. No olvidemos nunca las idioteces que ha hecho George Bush en geopolítica. La historia futura documentará ese aspecto.

2. Desde que Ronald Reagan fue elegido para ocupar la Casa Blanca, en 1980, Estados Unidos se ha ido convirtiendo gradualmente en un país de derrochadores en los planos familiar, empresarial y público, como buenos derechistas radicales partidarios de la oferta.

En una fecha futura incierta, cuando se produzca un ataque mortal y desordenado contra el dólar como divisa, los gestores de fondos de cobertura que sobrevivan en Estados Unidos serán los principales vendedores al descubierto de dólares. Esos legados de Reagan habrán desempeñado una función crucial.

3. Los programas de "conservadurismo compasivo (sic)" prometidos por George Bush resultaron ser un programa de enormes recortes tributarios exclusivamente para gente como mis prósperos vecinos.

4. El fomento deliberado de la desigualdad no aceleró la productividad total de los factores en Estados Unidos. Por el contrario, la obscena subida de los emolumentos de los altos directivos volvió disfuncional todo el sistema de gobernanza empresarial. Los directores generales de carrera se lo montaron muy bien contando mentiras sobre los verdaderos

beneficios de las empresas. Incluso después de que los descubriesen, se fueron al banco con una sonrisa de oreja a oreja.

De hecho, los candidatos de Bush para la Comisión de Control del Mercado de Valores, como el primer presidente que nombró, Harvey Pitt, fueron elegidos sólo porque liberalizarían el sistema, en lugar de mantener una sensata regulación centrista. Pitt fue escogido principalmente porque había sido abogado de las cuatro empresas contables principales, que a su vez estaban fabricando nuevas formas engañosas de medir la verdadera rentabilidad.

5. Pongan a estos contables en el estrado de los testigos. Les pagan aquellos a quienes se supone que deben vigilar, un caso flagrante en el que la vigilancia y la reglamentación son una necesidad fundamental.

6. Dejen sitio en el juzgado para las tres grandes agencias de clasificación: Fitch, Moody's y S&P-McGraw Hill. Se supone que sólo dan aprobaciones AAA al material seguro. Pero si una de las tres se volviera objetivamente veraz, las otras dos se quedarían con todo el negocio. Eso apesta a conflicto de intereses. Que tome nota el Congreso.

7. Por ahorrar espacio, pasaré a los nuevos "diabólicos monstruos Frankenstein" de la nueva "ingeniería financiera". Puede que yo y otros compañeros del MIT de Chicago, de Wharton, Penn y otras universidades, lo pasemos mal cuando nos enfrentemos a san Pedro en las puertas del cielo.

¿Cuál es el problema? Es verdad que los derivados y los créditos recíprocos pueden proporcionar un reparto racional del riesgo y, por

consiguiente, reducir el riesgo total, pero también pueden destruir por completo cualquier transparencia.

Durante décadas he participado en consejos directivos sin ánimo de lucro con directores generales desde Nueva York hasta California. Ninguno de ellos entendió nunca nada de las fórmulas de Black, Scholes y Merton para valorar activos. Todo lo que sabían, o pensaban que sabían, era que los nuevos y maravillosos centros de beneficios libres de riesgo habían invadido sus despachos. Era mejor que la alquimia que convertía el estiércol en oro.

Por lo visto, nadie aprendió la lección de 1998, cuando Long Term Capital Management (LTCM) estuvo a punto de quebrar y necesitó un rescate pactado por parte del Banco de la Reserva Federal de Nueva York. La ingeniería financiera es lo que nos permite pasar del apalancamiento cero hasta, pongamos, un apalancamiento de 50 a 1. Y cuando el riesgo acumulado resultante explota, de nuevo todo lo que ocurre es que el director general y el director financiero se van al banco partiéndose de risa por el camino.

Bear Stearns convirtió de la noche a la mañana a sus multimillonarios en millonarios. El emperador Nerón tocaba la lira mientras Roma ardía. El jefe de Bear Stearns jugaba torneos de bridge mientras sus accionistas quedaban hechos polvo. Teniendo en cuenta que ésta era una de las casas de corretaje que manejaban muchas de las transacciones de LTCM, ¿no debería haber aprendido lo letal que es el hiperapalancamiento?

Lo primordial es que la mayoría de las pérdidas será permanente, como entre 1929 y 1932. Sin embargo, si la Reserva Federal y el Tesoro de EE

UU crean suficiente dinero nuevo, la recuperación y la estabilidad serán posibles.

De haber seguido la línea intermedia de Roosevelt, Truman, Kennedy y Clinton, podrían haberse evitado el caos y las quiebras de hoy. Los académicos siguen debatiendo si Colón introdujo la sífilis en el Nuevo Mundo o fue al revés. Pero no cabe duda de que la crisis mundial de 2008 lleva en su etiqueta las palabras made in USA.

Desde Islandia hasta la Antártida, niños aún por nacer aprenderán a temblar ante los nombres de Bush, Greenspan y Pitt. Por supuesto, estoy exagerando, pero sólo un poco.