



> EL DEBATE

## Economía para políticos

JOSÉ GARCÍA MONTALVO

Muchos buenos economistas han hecho propuestas interesantes y originales para modificar la regulación del sistema financiero e intentar prevenir situaciones dramáticas como las vividas en la crisis financiera reciente. Pero los políticos han decidido obviarlas y seguir a lo suyo: la demagogia y el populismo. Y es que cuando la política intoxica la discusión económica, la razón se nubla.

El ejemplo más reciente lo proporcionan la campaña de los políticos de todo el mundo contra los «beneficios exagerados» y las «remuneraciones obscenas» de la banca. Es cierto que los bancos han tenido una culpa importante en lo sucedido. Pero no son los únicos: los compradores de vivienda también se endeudaban excesivamente pensando que esa inversión les haría ricos y algunos gobiernos alentaban la concesión de estos créditos a familias que difícilmente podrían devolverlos. Y qué decir de las agencias de calificación y de tasación, que están saliendo de rositas.

La campaña de caza y captura del banquero adopta formas algo diferentes en ambos lados del Atlántico. Las propuestas europeas se centran sobre todo en reducir, mediante impuestos muy altos, los *bonus* de los ejecutivos bancarios.

Es cierto que las enormes remuneraciones de los directivos de la banca les proporcionan grandes incentivos para tomar excesivo riesgo. Pero la solución no es poner un límite absoluto al máximo que puede cobrar un ejecutivo bancario, o un impuesto del 90% sobre los *bonus*, que seguramente acabarán pagando los consumidores. Si el directivo bancario es *cortoplacista* y toma excesivo riesgo pensando que *más vale pájaro en mano que ciento volando*, hay que tener una regulación que permita afectar a la estructura del *bonus* y no a su nivel.

Por ejemplo, que los *bonus* de hoy dependan de los beneficios de los últimos 10 años. Este tipo de medida genera los incentivos adecuados para evitar el *cortoplacismo* sin que el sector público se erija en el fijador de los salarios de la banca. De otra forma podríamos acabar como los precios regulados por decreto en la Venezuela bolivariana. Y cuando se intentan fijar precios o salarios que no se corresponden con los incentivos de mercado sucede siempre lo mismo: aparece un *mercado negro* o una isla caribeña donde se paga el *bonus* sin ningún tipo de impuesto.

En Estados Unidos ya se ha rechazado la

versión europea del impuesto confiscatorio sobre el *bonus* bancario. La versión norteamericana de la economía para políticos populistas se llama *Tasa por responsabilidad en la crisis financiera*.

Obama, con 20 puntos por debajo en popularidad del nivel que tenía hace un año, ha decidido nombrarse azote del sector financiero. Esto después de que revendiera a los bancos por un precio irrisorio, muy por debajo del precio de mercado, los *warrants* que el Gobierno les compró en el peor momento de la crisis financiera.

Después de que el Ejecutivo estadounidense aceptara que los bancos recibirían el nominal de sus apuestas en la aseguradora AIG sin una quita, que es lo que habría sido razonable.

Además, es paradójico que hablen de los inmorales beneficios de la banca cuando es el Gobierno norteamericano el que, para no inyectar más dinero directamente en los bancos y soliviantar todavía más al electorado, decidió impulsar sus beneficios manteniendo el tipo de interés a corto muy bajo y pagando por los bonos a largo plazo unos tipos altos.

Obama se queja de que los bancos vuelven a operar como lo hacían antes de la crisis. Pues es lógico: tienen los mismos incentivos que tenían, dado que la regulación financiera no ha avanzado ni un paso. ¿O era tan iluso que pensaba que los bancos cambiarían su comportamiento sin que cambiaran las reglas del juego?

El impuesto temporal del 0,15% sobre el pasivo no asegurado no es la forma adecuada de atacar ni el problema de excesivo endeudamiento ni el problema del *demasiado grande para quebrar* (si todo va bien gana la banca y si va mal paga el contribuyente) que representan los bancos que generan

un riesgo sistémico (cuya caída puede hundir el sistema financiero).

Con lo difícil que está resultando cualquier avance en la nueva regulación por la feroz oposición del *lobby* bancario, ¿vale la pena quemar el capital político en una batalla por una medida tan poco efectiva?

Hay propuestas mucho más sensatas como establecer unos coeficientes de capital mayores a entidades que generan riesgo sistémico o con elevados ratios de apalancamiento. Por desgracia, parece que no están recogidas en el manual de economía del político populista.

José García Montalvo es catedrático de Economía de la Universidad Pompeu Fabra.



RAÚL ARIAS

Obama, con 20 puntos de popularidad menos que hace un año, ha decidido nombrarse azote del sector financiero