

## Hacia una autoridad monetaria global - Con algunas reflexiones sobre la libertad económica y el capitalismo

La crisis financiera de Grecia puede verse como una de las tantas crisis nacionales causadas por déficits fuera de control, corrupción o, de modo más general, como la crisis de un país que ha venido viviendo, en los últimos lustros, más allá de sus posibilidades. Vista de esta manera, la crisis griega se esparce fuera de sus fronteras y afecta a todos los países que la rodean, que comercian con Grecia y en donde residen los financiadores del déficit del país – además de afectar, obvia y directamente, a los países de la Unión Europea que adoptaron una moneda común que no permite a ningún país acudir, sin conmover las bases de la organización económica de dicha comunidad, al fácil expediente de la devaluación.

Pero la crisis de Grecia puede verse, también, en el más amplio marco de la crisis financiera global de fines de 2008. El mundo capitalista, generador de un bienestar planetario al que todos –tirios y troyanos, comunistas, socialistas y sostenedores de las economías de mercado– accedemos, alberga en su seno una contradicción de la que debe salir: **la libertad que propugnan las economías de mercado es, al mismo tiempo, involuntaria generadora de inestabilidad**. La libertad en los movimientos de fondos genera desequilibrios similares a los que generó, en los orígenes del capitalismo, la inundación de oro y plata que, desde América, llegaba a la Europa del siglo XVI y principios del XVII.

*Hay dos principios básicos por los que el capitalismo es el mejor sistema disponible para regular las actividades humanas en un ámbito de escasez. Por un lado, el capitalismo es el sistema socioeconómico que mejor adapta el comportamiento individual al ámbito social. Los individuos tienen comportamientos incorporados en su bagaje genético y social que combinan la búsqueda de la supervivencia y el progreso y, al mismo tiempo, la necesidad de colaboración con sus semejantes. Por el otro, la práctica del capitalismo asegura una consistencia ética entre las ideas que uno propugna y la manera en que actuamos.*

El capitalismo está vivo y goza de muy buena salud. Lleva más de 500 años de existencia y, si se las ha arreglado para sobrevivir durante tanto tiempo, seguramente vivirá algunos siglos más. El capitalismo no es sólo un sistema económico. **Es una forma de conducirse en la sociedad y de ordenar nuestras acciones**. Hay que defenderlo de las tentadoras ideas de la fraternidad y la igualdad, del control sobre la propiedad de los medios de producción y de la planificación centralizada, de los gobiernos y de los políticos iluminados. Pero el capitalismo tiene, en su seno, esa contradicción entre libertad e inestabilidad de la que hablábamos antes y expone, así, un flanco muy débil a los dirigistas iluminados y a los socialistas trasnochados.

**Sostener la libertad de los mercados, la libertad de contratación, la facultad de los agentes económicos para actuar sin la frustrante intervención del Estado, es, sin duda, una postura natural. No sólo se condice con la manera en que los hombres actuamos –todos los hombres, salvo la minúscula proporción de santos y profetas desinteresados que existe en el mundo–, sino que, tal vez por la misma razón, asegura una coherencia ética entre lo que propugnamos y lo que hacemos.**

**El altruismo es posible, pero no se sostiene como filosofía de vida, ya que es absurdo pensar que los hombres tengamos que guiar nuestras acciones, todo el tiempo y durante toda la vida, por el principio del mayor bien para los demás.**

Ninguna sociedad, ningún pueblo, ninguna persona es altruista en este sentido –el de que uno mismo y los que nos circundan no seamos los beneficiarios últimos de nuestras acciones. No es posible cambiar la naturaleza humana, porque no estamos hechos de la noble madera de los santos. Si desde los primordios de la humanidad, todos hubiéramos actuado de acuerdo a los preceptos de los santos, en el más amplio de los sentidos, seguramente no estaríamos aquí los miembros de la especie humana. Estamos hechos de genes, de genes que buscan su propia proliferación, fecunda y fidedignamente, y que ciegos a fines y propósitos, van ganando su batalla, sin saberlo ni proponérselo, a través de estos meros vehículos que llamamos personas. Así lo demostró William Hamilton y así propagó su teoría Richard Dawkins. Podríamos preferir algo distinto, podríamos desear lo santo, pero todos sabemos que ni nosotros lo somos ni los demás tampoco, y actuamos en consecuencia.

Por eso, cuando el socialista nos habla de una sociedad fraterna, donde rige la equidad y el noble respeto hacia la humanidad, no podemos menos que preguntarnos cómo actúa dicho socialista en su vida diaria y si es fiel a estos principios. Y, si sostiene a ultranza que obra de acuerdo a sus preceptos, sentimos la tentación de otear su accionar cotidiano para advertir el celo con que defiende sus intereses, su casa, su patrimonio, sus privilegios y sus posiciones de dominio de acuerdo a las más crudas normas del ávido capitalismo. **Nada bueno se logra predicando lo que uno no es capaz de hacer ni nada duradero se obtiene aturdiendo al mundo con slogans.**

Pero, volvamos a la filosofía de la libertad como principio conductor de la sociedad en que vivimos. Hay, en dicha filosofía, una contradicción que debemos resolver. El mismo bienestar que crea la libertad política y económica se ve atacado por los duros momentos de inestabilidad que dicha libertad genera. No sólo por esta razón, claramente, necesitamos una autoridad que nos regule, necesitamos gobierno o, si se quiere, estado. No hay sociedad que conozca el anarquismo como impulsor del progreso. No se conoce en la historia de la humanidad un experimento anarquista duradero y triunfante. Aunque, si bien, desde el punto de vista económico, necesitamos estado, no lo necesitamos por los espejismos de la igualdad y la fraternidad universales, sino por nuestro propio y sostenido bienestar. Por el bien de la humanidad si se quiere, el bien de una humanidad entendida como una extensión del individuo, como la extensión del bienestar de esos individuos, no como un ente abstracto, superior y con vida propia más allá de las personas que la componen.

Y, en materia financiera, entonces, por obra de la necesidad, los estados y sus gobiernos han venido creando, desde hace ya varios siglos, instituciones de contralor de variada complejidad y cobertura geográfica. Pero si bien muchas de estas instituciones trascienden el ámbito nacional, ninguna de ellas, hasta el momento, tiene poder de contralor *dentro* de las fronteras de los distintos países que les han dado vida. El Fondo Monetario Internacional, el Banco de Pagos Internacionales, el mismo Banco Central Europeo y otras instituciones similares se limitan, únicamente, en el mejor de los casos, a ejercer una autoridad moral, una autoridad moral no desdeñable, por cierto, ya que esa autoridad es la que influye

en los actores económicos y financieros del resto del mundo, aunque sí una autoridad incapaz de imponer medidas a los países que las formaron y ni siquiera a las instituciones financieras de dichos países.

Hace falta, entonces, una institución supranacional que pueda ejercer poder de contralor sobre los flujos financieros del mundo. Van a pasar algunos años o, quizá, algunas décadas, hasta que esto ocurra, pero que va a ocurrir, va a ocurrir. De otro modo, no hay forma de superar la contradicción que lleva dentro de sí el sistema de libertad económica en el que vivimos.

Tanto la crisis de fines de 2008 como la crisis financiera de Grecia de 2010 responden a una misma matriz: no se puede, dentro de un sistema de libertad política y económica como en el que vivimos actualmente, sostenido por la rapidez de las comunicaciones y la instantánea capacidad de mover enormes capitales de un lado al otro del planeta, controlar el flujo de fondos financieros que se moviliza de Hong Kong a Nueva York o desde Londres a Mumbai con la mera opresión de la clavija "Enter" en el teclado de una computadora.

China, India, Brasil, Rusia y hasta México, es decir, los nuevos gigantes de la economía mundial, se han incorporado, en las últimas dos décadas, a título pleno, a la economía de mercado global. No todos estos países han acompañado la libertad económica con las libertades políticas y, en algunos casos, ni siquiera con la libertad financiera que hacen consistentes y duraderas aquellas libertades económicas. Economías antes dirigidas y planificadas centralizadamente, con propiedad estatal, incluso, en ciertos casos, de los medios de producción, han pasado en el curso de pocos años, a adoptar plenamente los postulados de las economías de mercado, y a generar así capitales y ahorros que sus instituciones políticas y financieras no han podido acompañar y, menos aún, absorber y canalizar nuevamente hacia sus propios habitantes a través de los mercados financieros que existen dentro de sus fronteras. Esos nuevos gigantes de la economía mundial son capaces de crear bienestar y riquezas sin precedentes, pero no logran, al mismo tiempo, por ahora y, posiblemente, por muchos años más, engendrar la credibilidad necesaria en sus instituciones económicas, financieras y de mercado como para que los capitales que sus propios habitantes acumulan sean encauzados a través de sus bolsas de valores, fondos de pensión e instituciones financieras en general, hacia aquellos emprendimientos que los precisan.

¿Qué pasa con esos ahorros, entonces? Van a las instituciones bancarias y financieras de los países que, a través de décadas, o aun siglos, han sabido, gracias a su crecimiento, su poder económico y su tradición de respeto a los ahorristas, generar la credibilidad necesaria para absorberlos. Parte de esos capitales se recicla hacia los mismos países de los que provienen. Otra parte, a veces la más importante, fluye por los canales de la propia economía que los recibe.

En su libro "The Age of Turbulence", Alan Greenspan, después de identificar estas nuevas características del mundo de las décadas posteriores a la caída del muro de Berlín, afirma, con la autoridad de quien ha tenido que lidiar a diario con estos problemas, que no se puede controlar el acceso a los ahorros del mundo con la tasa de interés de un día. Si los países en desarrollo, particularmente China y la India, generan ahorros desproporcionadamente grandes respecto a los que solían

generar cuando no eran economías de mercado, y esos ahorros se dirigen los países más creíbles financieramente (en modo fundamental, Estados Unidos), entonces es muy difícil controlar esos flujos con un instrumento de corto plazo como es la tasa de un día (Fed Funds Rate o, lo que sería su equivalente en otros mercados, la tasa de Call Money). Por más que las autoridades adviertan signos anómalos en los flujos de capital, aunque bajen las tasas de interés, los fondos seguirán fluyendo, como de hecho fue el caso, a los Estados Unidos. Simplemente, porque, más que la rentabilidad ofrecida nominalmente, quienes ahorran exigen un balance entre renta y riesgo que sólo los centros financieros de los países desarrollados son capaces de ofrecer. Pero hay, como veremos más adelante, otra manera, distinta de la tasa de interés, de controlar el ingreso de capitales.

Cuando se dan, como se dieron, esas circunstancias a las que refiere Greenspan, las entidades financieras, las reguladas y las no reguladas, se encuentran con una masa de fondos que, por la propia lógica de la rentabilidad, tienen que colocar. O colocan esos fondos excedentes o los dejan en sus tesoros. Si esto último, pagan intereses a capitales por los que no reciben rentabilidad alguna, con lo que el tiempo por el que pueden mantener esta prudente política es muy limitado. Otra alternativa para estas entidades es ser tan cautelosas como para desdeñar la recepción de dichos capitales y ver crecer a sus competidores, institucionalizados o no, sintiendo así la duda acerca de si no se están perdiendo oportunidades que luego pueden no volver o el temor de desaparecer de escena. La desaparición de una entidad financiera es siempre traumática, ya sea porque la compra un competidor, con todo lo que esto conlleva en términos de acatamiento a la voluntad de terceros, o porque, después de un tiempo, pierde la escala necesaria como para justificar una existencia independiente o los malos resultados conducen a la bancarrota, con las enormes consecuencias que esto trae aparejado, no sólo para sus dueños, sino para toda la sociedad.

Por estas razones, cuando fluyen los fondos hacia las arcas de las entidades financieras, la tendencia natural es pensar que siempre hay buenas oportunidades para colocarlos y, en consecuencia, es también natural salir a buscar esas oportunidades con el ardor y la pasión que caracterizan a todo hombre de negocios que, si no se considerara tal, no estaría ocupando el puesto que ocupa ni la sociedad gozaría de los beneficios que dicho hombre, gracias a su espíritu de empresa, produce. Y así, los proyectos que antes parecían riesgosos pasan inconscientemente a ser excelentes oportunidades a explotar; los préstamos que hace un tiempo parecían imposibles de otorgar pueden estructurarse de manera de moderar el riesgo individual de cada entidad financiera, pasando la papa caliente a la institución de al lado a través de derivados, sintéticos o estructuras similares. Llega un momento en que toda oportunidad es buena, pero también llega el momento en que todos o, al menos, una gran parte, tienen una papa caliente en sus manos y a nadie se la pueden pasar. Ésta es la historia de los préstamos subprime de los Estados Unidos, en la que los bancos, los hedge funds, los investment banks, los mutual funds y los pension funds de ese país, llenos de fondos en sus cajas, pasaron a creer que personas que se hubieran considerado antes incapaces de pagar un préstamo hipotecario, eran ahora sujetos de crédito.

Tan cierto es todo esto como algo que le faltó decir a Greenspan en su libro: el mercado financiero de Estados Unidos estaba, y está, tan desregulado, tan fuera del control de la Reserva Federal, que, aunque la Reserva Federal hubiera impuesto

controles sobre las entidades que supervisa, vía el aumento de efectivos mínimos, por ejemplo, y otras limitaciones a la capacidad de reciclar fondos a las entidades financieras bajo su control, esos ahorros que dichas entidades estaban recibiendo del resto del mundo, hubieran sido canalizados a través del sistema financiero no regulado (los investment banks, hedge funds, investment funds, mutual funds, etc.) de Estados Unidos – y también del resto del mundo. Dichas instituciones que estaban y, algunas de las cuales, siguen estando fuera del contralor de la Reserva Federal, se hubieran encargado de encontrar las oportunidades de inversión a las que el sistema financiero regulado de los Estados Unidos no habría podido acceder como consecuencia de las hipotéticas limitaciones impuestas por la Reserva Federal.

Algo muy similar ocurre en Europa, el otro centro cultural, político, económico y financiero capaz de recibir masivamente el enorme flujo de fondos originado en los países en desarrollo. Allí tampoco existe una autoridad monetaria capaz de controlar las actividades y los flujos financieros de las instituciones financieras reguladas y, menos aún, de las no reguladas o de aquellas que tienen que adherir a las normas de las autoridades de regulación bursátil y cuasi-bursátiles. El Banco Central Europeo es apenas algo más que una autoridad moral. Los bancos centrales de cada país no se someten plenamente a sus dictámenes y, menos aún, los países miembros de la Unión Europea se disciplinan fiscalmente de manera fácil a las prescripciones de Bruselas. La gama de estas entidades financieras de la Unión Europea es tan amplia y sus límites tan imprecisos que, en el momento en que se prescriben criterios y normas a ser obedecidas por unas, hay otras entidades que, al no ser reguladas por las mismas autoridades, escapan al contralor de aquellas que impusieron regulaciones a las primeras.

Si hubo una historia de los subprime, ahora hay una de Grecia – la de estos días, no la antigua. Bancos e instituciones financieras, con fondos excedentes en sus tesoros, ya sea provenientes de China, la India o Brasil, o provenientes, incluso, de las autoridades monetarias que inundaron recientemente de liquidez a esos mismos bancos e instituciones, transformaron en oportunidades de negocios a un prestatario poco transparente y menos solvente de lo que se pensaba. Estos banqueros y financistas que financiaron a Grecia obraron con el mismo impulso y convicción con que obraron los banqueros y financistas de los préstamos subprime. No es culpa de ellos. Ellos son parte de la maquinaria del capitalismo que nos ha dado el bienestar del que gozamos todos: un crecimiento de la población mundial que nos permite a muchos de nosotros estar aquí en lugar de no haber sido engendrados jamás, niveles de salud antes impensados, niveles de educación crecientes que permitieron avances científicos que alimentaron mejoras en salud y en educación, niveles de pobreza decrecientes, comunicaciones que consienten a recolectores de arroz de la China y a coccaleros de Bolivia saber el uno del otro, y también enterarse de que existe una ciudad llamada Venecia donde la gente sólo camina por las veredas que se llaman calles o anda en unos botes que se llaman góndolas.

El problema no está en castigar a quienes buscan, dentro de los incentivos inherentes a la actividad emprendedora, los mejores beneficios. Está en cómo controlar los flujos de capital, no en hacer desaparecer a los banqueros ni en apagar el espíritu de un empresario que, a través del riesgo que él asume, va

derramando su bienestar a quienes compramos sus productos más baratos de lo que los podíamos comprar antes o que nos da un empleo que antes no existía.

Podría pensarse que, en lugar de controlar los capitales que reciben las entidades financieras, fuera mejor vigilar cómo los prestan. Pero, así como no hay autoridad de contralor que sepa mejor que un productor agropecuario a qué frigorífico le tiene que vender su hacienda, no hay autoridad monetaria que sepa mejor que un banquero a quién éste le tiene que prestar. Los banqueros se pueden equivocar y, de hecho, se equivocan bastante, como cualquier ser humano, pero, cuando las instituciones gubernamentales pretenden sustituir el juicio de los banqueros y prestamistas, terminan por hacerse prestar el dinero a sí mismas o a los amigos del poder. De modo que es del lado de los pasivos de los bancos donde las autoridades monetarias deben concentrar su fiscalización, no del lado de los activos.

Dicha solución, la del control al ingreso de capitales o, luego, a los pasivos de las entidades financieras, la pudieron aplicar exitosamente países más pequeños que Estados Unidos y, por lo tanto, con instituciones financieras más fáciles de supervisar. Notoria y, a la vez, responsablemente, lo hizo Chile en la década del noventa, cuando su clase gobernante, en lugar de aprovecharse del fácil acceso a los capitales internacionales de aquellos años, volcándolos a la economía doméstica, desalentó, a partir de 1991, su ingreso mediante la imposición de un encaje no remunerado por un período que varió de uno a dos años. Chile sufrió las consecuencias de la crisis de 2008, pero mucho menos de lo que hubiera sufrido de no haber apaciguado el ansia inversora que provenía de fuera de sus fronteras. La solución de Chile es, dentro del ámbito de la libertad económica, heterodoxa, ya que los propulsores de dicha libertad son reacios –en la enorme mayoría de los casos, con razón– a controlar cantidades ofrecidas o demandadas. Prefieren, repito, con mucha razón en la abrumadora mayoría de los casos, que los precios digan lo que tengan que decir, bajando o subiendo cuando la oferta es mucha o poca, y subiendo o bajando cuando la demanda es mucha o poca, respectivamente. Pero, como veremos, por aquí, por el control al ingreso de los capitales, está la escapatoria a la contradicción entre libertad e inestabilidad de la que venimos hablando.

No obstante, si, por obra de la convicción, la Reserva Federal o aun el Banco Central Europeo, con el previo sometimiento, consentido por fuerza de las circunstancias, de las autoridades monetarias, financieras y bursátiles nacionales de la Unión Europea, decidieran, por su propia cuenta y cada una por su lado, establecer controles a los ingresos de capitales o a los pasivos de todas las entidades financieras bancarias y no bancarias de sus respectivas áreas de incumbencia, se lograría muy poco. Los nuevos ahorros irían a parar a otras plazas financieras, es decir, a aquellas plazas que tengan, simultáneamente, la mayor credibilidad y el menor grado de control financiero, como ocurrió con los petrodólares en la década del '70 que, dadas las regulaciones financieras de Estados Unidos, se reciclaron a través del menos regulado mercado financiero de Londres. Más aún: si las autoridades monetarias, financieras, bursátiles y cuasi-bursátiles de ambos centros financieros, el de Estados Unidos y el europeo (o los europeos, mejor dicho), se pusieran de acuerdo para controlar los flujos financieros de ambas zonas geográficas, no harían más que fomentar, en el mediano plazo, el crecimiento de centros financieros y monetarios como Hong Kong, Tokio y otros de

parecida credibilidad, eficiencia y libertad regulatoria. Nada ocurriría de la noche a la mañana, pero, cuanto más rígida la regulación de los centros financieros tradicionales, más rápida la canalización de flujos financieros hacia centros financieros emergentes. El único límite al crecimiento de estos últimos estaría dado por la credibilidad política, económica y financiera de los países que sustentaron su aparición y crecimiento.

Para bien o para mal, la solución está en la creación de una autoridad monetaria supranacional que tenga soberanía y contralor sobre todas las instituciones financieras del mundo o, como mínimo, del mundo desarrollado y de aquellos centros financieros que puedan reivindicar una credibilidad internacional lo suficientemente amplia como para absorber los grandes flujos del capital que se generan en los distintos países del planeta. Esto, lamentablemente, parece tan lejano hoy como la próxima edad del hielo. No hay país que quiera resignar su soberanía monetaria en pos de un bien común universal. Pero no hay que desdeñar la inteligencia humana ni la capacidad de las personas de darse cuenta, con el curso de los años o, más bien, de las décadas, de qué es lo que les conviene. La mitad del mundo tardó setenta años en derribar el muro de Berlín y más de ciento cincuenta en abandonar la ideología que sustentaba sus cimientos. Hace apenas algunos pocos lustros, la humanidad empezó a tomar conciencia que un árbol tumbado en el Amazonas afecta el bienestar de un habitante de Shanghai o la salud de un poblador de las sabanas africanas y, aun así, incipiente y lentamente, la comunidad de los hombres del mundo empezó a actuar o, por lo menos, a generar conciencia universal del problema.

Es posible, entonces, que, en algún momento no tan lejano, sin duda muchísimo antes de la próxima edad del hielo, los hombres del planeta empecemos advertir que, para sostener un bienestar creciente, pero a la vez estable, necesitamos de una autoridad financiera mundial que modere las expansiones a cambio de estabilizar el progreso. Los países tomarán conciencia de que es mejor resignar un poco de soberanía con tal de que su gente viva mejor. Los gobernantes que antes temieron la pobreza temerán algún día que la desestabilización de los mercados financieros termine por provocar inestabilidad social en el seno de las sociedades que los patrocinan. Y así, preferirán, con la inigualable e instintiva sabiduría que proviene del temor, someterse al trueque de un poco más de estabilidad por un poco menos de poder. Habrá menos ricos, pero también habrá menos pobres. No hará falta tanta destrucción, por más creativa que sea, para engendrar nueva riqueza. Y, por último y más importante, sin desdeñar el progreso, todos, empresarios y empleados, gobernantes y pueblo, viviremos más tranquilos. En última instancia, es mejor defender un poco menos de libertad en aras de un mundo más estable. El principio rector es y deberá seguir siendo el de la libertad, aunque ni la libertad ni ningún otro principio tiene por qué ser absoluto. Cuando estemos en duda entre elegir uno u otro principio, elijamos el de la libertad. Pero sólo cuando estemos en duda.

Marcelo Pestarino

*Nota bene: Estas reflexiones se han nutrido de las lecturas de Giorgio Ruffolo, Ayn Rand y Alan Greenspan.*