

Crisis financiera y crisis de valores

Jordi Gual

Se ha repetido a menudo que la crisis financiera internacional que nos ha conducido a la Gran Recesión de 2009 ha sido fundamentalmente una crisis de confianza. De falta de confianza entre las propias instituciones financieras; y de los inversores y el público en general en el sistema financiero y las instituciones públicas que lo regulan.

A medida que la magnitud de la crisis se ha puesto claramente de manifiesto y se han ido comprendiendo sus determinantes últimos, creo que es obvio que la confianza no ha sido el único valor que ha fallado. Para el correcto funcionamiento de la economía de libre mercado son fundamentales diversos valores o normas sociales, y varios de ellos se han visto erosionados en los últimos tiempos. Su crisis ha facilitado las conductas y propiciado los hechos que han provocado la crisis financiera internacional y la Gran Recesión.

El primero de estos valores que ha perdido vigencia es, sin duda, el de la confianza. Amartya Sen lo ha resaltado recientemente,

recordando que el propio Adam Smith no concebía el funcionamiento del sistema de economía de mercado sin un sustrato sólido de confianza entre las personas. Confianza en el seno de la empresa, entre trabajadores y directivos o empresarios; y en el mercado, entre las partes que intercambian bienes y servicios, ya que es virtualmente imposible formalizar mediante contrato todas las circunstancias posibles de las relaciones comerciales. De hecho, si se hiciera, correríamos el riesgo de detener prácticamente la actividad económica por la burocratización y judicialización de las actividades mercantiles.

Es bien sabido que hay muchas relaciones económicas importantes que no se llevan a cabo en mercados organizados y en las cuales la confianza y el conocimiento recíproco entre los agentes juegan un papel determinante. En el sector bancario, por ejemplo, las relaciones entre el usuario de servicios financieros (ya sea un ciudadano ahorrador o una empresa que solicita un crédito) y los proveedores de los mismos son radicalmente distintas si comparamos la banca comercial minorista con la banca de inversión. En aquélla se desarrolla un contrato implícito entre el cliente y la entidad financiera basado en la confianza mutua, y la relación es prolongada en el tiempo, de tal modo que circunstancias sobrevenidas no contempladas por los contratos formales son asumidas por ambas partes. En banca de inversión y, en general, cuando se adquieren servicios financieros en los mercados de valores, esa relación de lealtad compartida no se desarrolla y sólo es parcialmente sustituida por la confianza en los organismos oficiales que velan por el funcionamiento apropiado de dichos mercados y la probidad de las transacciones comerciales que en los mismos se llevan a término.

A lo largo de las últimas décadas se ha incrementado la tendencia a una cierta despersonalización de las transacciones económicas, con el predominio de mercados organizados en los que la confianza entre las personas no es necesaria y se sustituye por la con-

fianza en las autoridades que los regulan. Esta tendencia tal vez ha contribuido a que la confianza haya sido un valor a la baja, y podría haber facilitado los comportamientos abusivos que están detrás de algunas de las prácticas que llevaron al estallido de la crisis financiera. Por ejemplo, la concesión de hipotecas de bajísima calidad, en las que la expectativa de su posterior titulización y venta a terceros proporcionaba escasos incentivos a una valoración adecuada del riesgo; o la venta mayorista de títulos financieros complejos (como los famosos CDO *–collateralized default obligations–*), en los que el riesgo real se ocultaba, en parte gracias a la obtención de calificaciones crediticias engañosas.

El restablecimiento de la confianza en los sistemas financieros va a ser un proceso muy lento, como ha indicado recientemente Andrew G. Haldane, director ejecutivo de estabilidad financiera del Banco de Inglaterra. Especialmente en los sistemas anglosajones, en los que los excesos han sido más patentes. Es posible que el saneamiento de los balances de las entidades restablezca prontamente la confianza de los agentes económicos en el sentido de la fiabilidad de los estados contables, lo que correspondería a la recuperación de la confianza entendida como el término anglosajón *confidence*. Sin embargo, es mucho más dudoso que ello sirva para restablecer la confianza en el sentido del término *trust*. Es decir, que la ciudadanía crea en las instituciones financieras. La confianza como *trust* tiene una dimensión moral, asociada con las percepciones y las creencias. No se basa sólo en los datos observables y su restablecimiento exigirá probablemente un periodo mucho más prolongado.

Un segundo valor cuya crisis o cuestionamiento puede haber contribuido a la crisis económica es el reconocimiento social del esfuerzo. Los años de dinero fácil, con la satisfacción prácticamente instantánea de necesidades crecientes y a menudo espurias, gracias a la disponibilidad de crédito y al potencial de enriquecimiento me-

diante actividades especulativas, han arrinconado la denominada cultura del esfuerzo y favorecido el auge de aquéllas. El esfuerzo es consustancial a un modelo de sociedad basado en el progreso económico gradual como resultado de la laboriosidad y la constancia, y es un valor clave en los orígenes del «espíritu capitalista». En su famoso análisis sobre los fundamentos morales del capitalismo, Max Weber dedica una gran atención a los principios éticos de Benjamin Franklin, entre los que destaca sin lugar a dudas la capacidad de trabajo y esfuerzo.

Los largos años de crecimiento económico hicieron olvidar a muchos ciudadanos que las recompensas, cuando no son el simple resultado de un juego de azar, requieren un esfuerzo, a menudo una tarea prolongada, dura y exigente. Una muestra de cómo la expansión económica atenuó la cultura del esfuerzo en España la tuvimos en el comportamiento de muchos jóvenes que en los años de euforia decidían abandonar sus estudios, y una potencial recompensa a largo plazo, por el atractivo a corto plazo de un empleo más o menos bien remunerado en sectores como la construcción o el turismo. Otros actores económicos desviaron su atención también hacia el sector inmobiliario, atraídos por la obtención de rápidas plusvalías, y dejando tal vez de lado actividades en las que la potencial recompensa era menos inminente.

Desde la perspectiva económica, esta menor valoración social del esfuerzo tiene algunas explicaciones sencillas. En primer lugar, con la mejora del nivel de vida las personas gradualmente tendemos a otorgar más importancia al presente que al futuro, a buscar la gratificación más inmediata. Antaño, cuando el presente era de escasez, era lógico que las personas estuvieran dispuestas a sacrificarse, intercambiando un presente exiguo por un futuro que ofrecía la esperanza de niveles de bienestar bastante más elevados. Conforme la sociedad se ha enriquecido, el presente ha mejorado tanto que nos hemos vuelto más impacientes. El futuro no será mu-

cho mejor y el presente ofrece tantas oportunidades que no compensa renunciar al goce inmediato.

Una segunda razón que explica el declive de la valoración social del esfuerzo tiene que ver con las formas que adopta nuestra organización social. El esfuerzo que llevan a cabo las personas depende, en gran medida, de su percepción respecto a la recompensa o el reconocimiento que obtendrán. En el mundo actual, con los rápidos cambios tecnológicos, la globalización de la economía y burbujas financieras e inmobiliarias que generan redistribuciones extraordinarias de la riqueza, muchas personas tal vez piensan que no controlan su propio futuro y que, por tanto, carece de sentido esforzarse ya sea en el puesto de trabajo o en la vida en general.

El aumento de la incertidumbre sobre el devenir económico y laboral es innegable. Sin embargo, tanto desde la perspectiva individual como desde la colectiva, no es bueno aceptarlo resignadamente. Es preciso reforzar en nuestro sistema social los mecanismos que incrementan la vinculación entre el esfuerzo y la recompensa. Es decir, relaciones laborales y sociales en las que domine el premio al mérito, se penalice el «pelotazo», se potencie la movilidad social y las personas sepan que su progreso no estará determinado por fuerzas ajenas, o por el control de círculos sociales ya establecidos, sino que habrá posibilidades para el avance social fundamentado en el reconocimiento del esfuerzo.

Finalmente, la pérdida de vigencia de la denominada cultura del esfuerzo también se debe a que en la sociedad actual no existe una percepción clara de que este esfuerzo sea necesario para garantizar un futuro de prosperidad. Éste es un fenómeno conocido en economía. Las nuevas generaciones no valoran en su justa medida el nivel de bienestar que han heredado, de la misma manera que las personas, cuando mejoramos nuestro nivel económico, rápidamente nos acostumbramos y dejamos de apreciar haberlo conseguido. Como han comprobado muchos estudios empíricos, el ni-

vel de renta no genera mayor felicidad en los individuos. Lo que genera felicidad, si bien fugazmente, es el cambio en el nivel de renta. Tal vez una de las consecuencias de la crisis económica sea un efecto benéfico en términos de la recuperación de la importancia del esfuerzo, puesto que gradualmente se irá haciendo patente que los niveles de bienestar que se habían alcanzado en modo alguno estaban garantizados. Y que no se recuperarán sin esfuerzo.

Un tercer valor en crisis y cuya recuperación es clave para el futuro, es el del compromiso. Es decir, la voluntad y la capacidad de poner en marcha proyectos profesionales a largo plazo. Los años de esplendor económico han exacerbado los comportamientos oportunistas en las relaciones económicas y comerciales, probablemente debido a que las personas percibían que sus alternativas laborales y empresariales se ampliaban y, por tanto, no les convenía comprometerse en exceso con determinados socios, proyectos o empresas.

En el mundo de la empresa esta infravaloración del compromiso se tradujo en el creciente predominio de unas relaciones laborales más oportunistas, con gran rotación de personal y mayor absentismo. Un entorno laboral en el que las partes estaban más pendientes de no quedar cautivas de la relación y de mantener sus oportunidades abiertas en los mercados que de construir una relación sólida a largo plazo que, mediante la cooperación, reportase ganancias a todas las partes implicadas. Es cierto que en la economía actual, globalizada y sujeta a cambios tecnológicos rápidos e imprevistos, la flexibilidad es clave. Sin embargo, el oportunismo mina la capacidad de las organizaciones de aprovechar el trabajo conjunto de las personas. Es preciso, por tanto, imaginar formas de compromiso a largo plazo (por las dos partes, empresa y trabajador), lo suficientemente flexibles para adaptarse a las circunstancias cambiantes de los mercados. En el campo de la gestión empresarial esta visión se engloba bajo el concepto de *empleabilidad*,

entendido como una política de desarrollo profesional del personal que favorece su capacidad de adaptarse a los cambios económicos, al tiempo que potencia la competitividad de la empresa. La *empleabilidad* exige inversión, tanto por parte de la empresa como del trabajador, en las denominadas habilidades generalistas avanzadas, por ejemplo a través de la formación continua. Se trata de una política de personal que mejora la flexibilidad ocupacional de las personas y por tanto aumenta la adaptabilidad de las mismas en el seno de la empresa.

Es cierto, sin embargo, que, como argumentó el malogrado profesor Sumantra Goshal, esta política de *empleabilidad* debe formar parte de un proyecto empresarial estimulante, puesto que de otro modo, al tratarse de habilidades generalistas y no específicas de la empresa, los empleados estarán tentados de explotar su *empleabilidad* en el libre mercado. Probablemente, al igual que con la valoración del esfuerzo la crisis económica reconducirá en parte esta propensión al oportunismo, pero sería de desear que las futuras reformas legislativas de nuestro mercado laboral pusieran bases sólidas para facilitar unos comportamientos más orientados al largo plazo por ambas partes, trabajadores y empresarios.

Finalmente, un cuarto valor que ha perdido relevancia en nuestra sociedad, y con consecuencias muy negativas para los asuntos económicos y sociales, es el de la responsabilidad, entendida como la asunción por parte de los ciudadanos de sus deberes personales y cívicos.

Los años de auge económico legitimaron en nuestras sociedades el individualismo, como consustancial a un entorno económico de libre mercado. Se trataba de una acepción errónea de este vocablo, puesto que se entendía como práctico sinónimo del egoísmo, y por tanto un concepto totalmente diferente del individualismo entendido como la capacidad para valerse por uno mismo y disponer de autonomía personal. Como ya bien escribió Friedrich von Hayek

en *El camino de servidumbre*, las virtudes que caracterizan el funcionamiento de una sociedad individualista en contraposición a una colectivista son «la independencia, la autonomía (*self-reliance*), la disponibilidad a asumir riesgos, la voluntad de mantener las convicciones propias frente a la mayoría y la disposición a cooperar voluntariamente con los conciudadanos».

El correcto funcionamiento de la economía de libre mercado exige la asunción de responsabilidades en un doble sentido. En primer lugar, la responsabilidad sobre los actos propios y sus consecuencias, más allá de la pura legalidad. Es decir, el contenido ético de las conductas. La crisis financiera ha sido provocada, en parte, por acciones de muchos agentes económicos que, aun siendo formalmente legales, no eran responsables, ya que perseguían la consecución de beneficios particulares sin tomar en cuenta los grandes riesgos y perjuicios que podían suponer para terceros.

Obviamente, por otro lado es fundamental no confundir el legítimo ánimo de lucro inherente a la economía de libre mercado con los comportamientos escasamente éticos de algunos agentes. De hecho, como ya enfatizó hace años Max Weber, la ética capitalista es de autoexigencia, trabajo y esfuerzo. En su exploración del verdadero «espíritu capitalista» y de la ética o moral capitalista, Weber destacaba que tanto para empresarios como para trabajadores lo importante era, siguiendo a Benjamin Franklin, «cumplir bien con su profesión». En el caso de los empresarios, Weber de hecho argumenta que «el nuevo espíritu encarna cualidades éticas específicas (...) hombres educados en la dura escuela de la vida, prudentes y arriesgados a la vez, sobrios y perseverantes, entregados de lleno y con devoción a lo suyo». O, dicho de otro modo, profundamente responsables.

En segundo lugar, la economía de libre mercado exige la asunción de responsabilidades también ante terceros, es decir, el ejercicio de la solidaridad. Lo requiere a todos los ciudadanos y muy

en especial a aquellos que se encuentran en una situación más privilegiada. Tal vez durante los últimos años el papel creciente otorgado al Estado en el ejercicio de esta función nos ha servido de pobre excusa para no cumplir con nuestras obligaciones en relación a nuestros conciudadanos. Esto lo expresaba muy bien Hayek cuando afirmaba en la obra mencionada que «podría incluso suceder que la pasión por la acción colectiva sea una manera mediante la cual ahora, sin remordimientos, nos regodeamos en aquel egoísmo que como individuos habíamos aprendido a dominar un poco». Es decir, el desarrollo del Estado del bienestar no debiera eximirnos de nuestra obligación con el prójimo. Como Hayek afirmaba, «no tenemos derecho a ser generosos a expensas de terceros, ni tiene mérito alguno serlo si no tenemos alternativa».

John H. Roemer ha analizado recientemente la dificultad que supone tratar de regular todas las conductas de los agentes económicos si se desean impedir nuevos comportamientos que generen la excesiva toma de riesgos y situaciones de crisis. Roemer resalta también, por tanto, la importancia de las normas y los valores sociales y se plantea cómo pueden ser modificados. Piensa que es posible hacerlo, ya que las normas de comportamiento de la sociedad (y los valores subyacentes) son en parte inerciales, derivadas del tipo de instituciones que dominan en nuestra sociedad. Argumenta que si se desea cambiar normas y valores, la política económica puede incidir adoptando instituciones que habitúen a la sociedad con determinados valores inherentes a las mismas. Por ejemplo, según Roemer, la existencia de instituciones de seguridad social en Europa continental podría propiciar el desarrollo de un mayor sentido de la solidaridad en la sociedad. Sin embargo, Hayek nos previene ante esta estrategia, puesto que la actuación del Estado puede en la práctica debilitar en lugar de fortalecer los comportamientos sociales que se desean favorecer.

En resumen, los rasgos que han definido la crisis financiera internacional son bien conocidos: fenómenos financieros como las burbujas especulativas, el endeudamiento, el cortoplacismo en la búsqueda de resultados y retribuciones, el exceso de consumo, etc. Algunos de estos desequilibrios tal vez puedan atenuarse con nuevas disposiciones legales y con mejoras en la política económica, pero me temo que los efectos paliativos serán más bien escasos si no se aborda el problema de fondo. Es decir, cómo conseguir mantener y fortalecer en nuestra sociedad un conjunto de valores sociales que son indispensables para el correcto funcionamiento del sistema económico: la confianza, el esfuerzo, el compromiso y la responsabilidad.

J. G.