

El control democrático del sistema financiero

El artículo aborda la cuestión de cómo someter el sistema financiero al control democrático. El principal problema para lograrlo es el poder del sistema financiero sobre y dentro de las instituciones políticas. En el texto se analizan las principales fuentes de ese poder. Se señalan, asimismo, algunas medidas para disminuir el poder político del sistema financiero y reorientar su funcionamiento en un sentido social y ecológico. Iniciar el proceso para poner en marcha esas medidas exigiría una gran movilización ciudadana.

La crisis del 2008 ha puesto de manifiesto el fracaso del sistema financiero. Este no ha sido capaz de cumplir sus funciones. No ha canalizado los recursos hacia las inversiones más útiles socialmente. No ha contribuido al bienestar de los ciudadanos. Su actividad principal ha sido la especulación. Los resultados de su fracaso han sido una profunda crisis económica y millones de personas sin hogar.

Las causas profundas de este fracaso son fundamentalmente dos: la globalización y la desregulación de los mercados financieros. Ambos fenómenos están estrechamente interconectados. La globalización ha sido posible por la derogación de los controles de los Estados sobre los movimientos de capitales. Los mercados globalizados han presionado a su vez a los Estados para desregular más la actividad financiera. Pero esos mercados se han mostrado incapaces de autorregularse.

Se han señalado diversas causas de esta incapacidad. Unos apuntan a las externalidades: existen muchos mecanismos para hacer pagar a terceros los costes de los errores de las entidades financieras.¹ Otros señalan la dife-

José A. Estévez Araújo es catedrático de Filosofía del Derecho

¹ J. Stiglitz, *Caída libre. El libre mercado y el hundimiento de la economía mundial*, Santillana, Madrid, 2011, pp. 60-65.

rencia entre los bienes intercambiados en los mercados financieros y los bienes de otros mercados. El aumento del precio de un bien genera una disminución de la demanda y, después, un aumento de la oferta. Eso tiende a producir un nuevo precio más bajo. En el mercado financiero, las cosas no ocurren de ese modo. El aumento del precio de un título genera más demanda de ese título a causa de las expectativas de beneficio (y a la inversa).² Los mercados no favorecen, por consiguiente, una situación de equilibrio. Tienden a generar “burbujas”. La explosión de esas burbujas tiene consecuencias catastróficas para toda la sociedad.

Sea como fuere, a finales de 2008 todo el mundo parecía de acuerdo en la necesidad de regular y redimensionar el sistema financiero. Parecía el fin del neoliberalismo y sus dogmas. Se anunciaba una nueva era de eco-keynesianismo. Pero un año después la situación era del todo diferente. El sistema financiero había conseguido paralizar las reformas diseñadas por los sistemas políticos. Esto ocurrió en todas partes y a todos los niveles. Pasó en Estados Unidos, en Gran Bretaña, en la UE y a nivel global.

Este hecho plantea un problema muy grave a cualquier pretensión de democratizar el sistema financiero. Para someter a control democrático el sistema financiero es necesario, primero, democratizar el sistema político. El sistema financiero condiciona fuertemente las decisiones del sistema político. Presiona desde fuera y se infiltra dentro él. Hay que acabar con esa situación para poder plantear seriamente cualquier propuesta de regulación financiera. Para ello es necesario, en primer lugar, identificar las fuentes de poder político del sistema financiero.

El poder del sistema financiero sobre los Estados

El sistema financiero tiene poder político. Una parte de este poder consiste en su capacidad de condicionar las decisiones de las instituciones políticas. Las fuentes de este poder político son fundamentalmente tres: los Estados tienen que financiarse acudiendo a los mercados financieros; los capitales circulan libremente a través de las fronteras; y los principios del neoliberalismo han sido colocados fuera del alcance de la democracia.

Los Estados tienen que financiarse acudiendo a los mercados financieros

La necesidad de financiación de los Estados es consecuencia de sus déficits presupuestarios. Los déficits actuales (al menos en Europa) no son producto de un aumento del gasto

² Véase el «Manifeste d'économistes atterrés», en <http://atterres.org>

público. Esos déficits son consecuencia de la disminución de la recaudación debida a la reducción de impuestos a las empresas y a los ciudadanos más ricos. La crisis financiera agravó los déficits. Los Estados acudieron al “rescate” de los bancos proporcionándoles billones de dólares y euros. Las medidas iniciales para combatir la crisis también supusieron un aumento del gasto público. La ralentización de la economía disminuyó aún más la recaudación impositiva. La deuda de los Estados se hizo mayor. Con ello aumentó también su dependencia de los mercados y entidades financieras.

Para someter a control democrático el sistema financiero es necesario democratizar el sistema político y para ello es preciso, primero, identificar las fuentes de poder político del sistema financiero

Antes los Estados podían obtener financiación a través de los Bancos Centrales. El neo-liberalismo tuvo como uno de sus objetivos acabar con eso. En la Unión Europea lo consiguió plenamente. El Banco Central Europeo no puede suscribir deuda pública directamente. No está autorizado a prestar dinero a los Estados. Pero sí puede prestar dinero a los bancos. Tras la crisis financiera el BCE prestó cientos de miles de millones de euros a los bancos a un interés muy bajo. Estos préstamos han de sumarse a las enormes cifras destinadas a su rescate. Hoy en día los bancos utilizan el dinero a bajo interés obtenido del BCE para prestárselo a un interés exorbitante a los Estados europeos. Es una situación absurda e indignante.

La libre circulación de capitales

La amenaza de crear “pánico” o “inestabilidad” en los mercados es uno de los chantajes utilizados más frecuentemente por las entidades financieras para condicionar las decisiones de las instituciones políticas. Un conjunto de entidades financieras poderosas pueden retirar rápidamente gran cantidad de capital invertido en un país. Eso tiene consecuencias catastróficas: baja la bolsa, la cotización de la moneda cae, las agencias degradan la calificación de la deuda... Se inicia así una espiral descendente muy difícil de combatir.

La posibilidad de realizar este tipo de chantaje deriva de la libertad de circulación de capitales a través de las fronteras. Los Estados podrían imponer condiciones a las entidades financieras (y no financieras) para importar o exportar capitales. Algunos Estados lo hacen. China impone condiciones a la repatriación de beneficios. Otros Estados establecen plazos mínimos de permanencia a los inversores.

El poder del sistema financiero dentro de los Estados

Stiglitz muestra en su libro el grado de infiltración del sistema financiero en el seno de las instituciones estatales. Los grandes bancos controlan a los políticos estadounidenses, financiando sus campañas. Las “puertas giratorias” entre el mundo de las finanzas y el mundo de la Administración Pública giran a gran velocidad. Los regulados de hoy serán los clientes de mañana o lo fueron ayer. La necesaria distancia de la Administración respecto de los intereses privados no existe en el caso de la (poca) regulación financiera norteamericana. Así, por ejemplo, Paulson concedió una ayuda de 89.000 millones de dólares a AIG. El mayor beneficiario de esa ayuda fue Goldman Sachs, su antigua empresa.³

La amenaza de crear “pánico” o “inestabilidad” en los mercados es uno de los chantajes utilizados más frecuentemente por las entidades financieras para condicionar las decisiones de las instituciones políticas

La manera de resolver la crisis en EEUU prueba la influencia política del sector financiero. Se ha concedido a las grandes entidades financieras rescates millonarios sin exigirles nada a cambio. Los directivos de las entidades rescatadas han mantenido sus sueldos astronómicos mientras muchas personas perdían su casa, su empleo, o ambas cosas. La manera de enfocar la crisis no cambió con la llegada de Obama al poder. El presidente del cambio mantuvo al equipo económico de Bush cambiando ligeramente el orden de las sillas. Obama dejó quebrar la General Motors y rescató a los grandes bancos. Algo ha cambiado sustancialmente en Estados Unidos. Antes se decía que «lo que es bueno para General Motors es bueno para Estados Unidos». Ahora resulta que es bueno para Estados Unidos lo que es bueno para Wall Street. Como señala textualmente Stiglitz: «Los bancos habían crecido hasta hacerse no sólo demasiado grandes para quebrar, sino también demasiado poderosos políticamente como para aceptar imposiciones».⁴

Lo mismo ha ocurrido en Gran Bretaña. Según un informe alternativo elaborado por un grupo de economistas de la Universidad de Manchester, la dificultad principal para reformar el sistema financiero británico es el poder político de la City. Los financieros (o determinados altos cargos y accionistas de ciertas instituciones financieras) tienen a un número considerable de políticos como rehenes. El Gobierno encarga informes sobre el sector finan-

³ J. Stiglitz, *op. cit.*, p. 114.

⁴ J. Stiglitz, *op. cit.*, p. 100.

ciero a expertos procedentes de ese mismo sector. El poder político británico está, pues, profundamente infiltrado por el sistema financiero.⁵

Algunas medidas para regular el sistema financiero

Hacer responsable al sistema financiero de sus fracasos

Como hemos señalado más arriba, las externalidades anulan los incentivos del mercado. En ese caso la regulación es necesaria para que cada uno soporte los costes de los riesgos asumidos. Las políticas de rescate hicieron todo lo contrario. No castigaron a los culpables. No les hicieron asumir las consecuencias de sus actos. Les incentivaron a seguir haciendo lo mismo. Un atracador debe ser castigado. Es un “incentivo negativo” para disuadirlo de robar a otros en el futuro. El castigo tiene un valor ejemplar para los aspirantes a atracadores. El Estado les avisa del riesgo de dedicarse a esa actividad.

Sin embargo, el Estado ha actuado de manera radicalmente opuesta hacia los bancos ladrones. No solo no les ha castigado, sino que les ha premiado. La situación es similar a la concesión de una recompensa al atracador. El atracador no sólo obtiene el producto de su atraco. Tiene, además, un premio. El Estado está incentivándole a seguir atracando. Está incentivando a otros a convertirse en atracadores. El Estado no ha disuadido a los bancos de seguir actuando imprudentemente. Les ha incentivado a seguir haciéndolo. Les ha premiado por hacerlo.

Stiglitz propone una medida interesante para hacer más efectiva la asunción de costes por parte del sistema financiero: la responsabilidad solidaria de todos los agentes que actúan en bolsa.⁶ La idea de instituir formas de responsabilidad solidaria entre los agentes financieros puede ayudar a su control. No sustituye la regulación democrática. Pero puede contribuir a una mayor vigilancia recíproca y disuadir del uso de armas financieras de destrucción masiva. Los contribuyentes sólo deberían pagar después de agotada esa responsabilidad solidaria. Primero, que paguen ellos. Nosotros sólo pagaremos una vez agotados sus recursos.

Responsabilizar políticamente a los dirigentes de los bancos centrales

La “independencia” de los bancos centrales significa en la práctica su sometimiento a los intereses del sector financiero. Eso se ha visto muy claro en el caso de la Reserva Federal

⁵ Véase «An Alternative Report on UK Banking Reform», en <http://www.cresc.ac.uk/publications/an-alternative-report-on-uk-banking-reform>, pp. 11-17.

⁶ J. Stiglitz, *op. cit.*, p. 309.

estadounidense y en la política del BCE. Hay que revisar, por tanto, el estatus de los bancos centrales. Es necesario someter sus decisiones a responsabilidad y control democráticos. Esto es particularmente importante en la Unión Europea. El estatuto del BCE es uno de los principales pilares del poder del mundo de las finanzas.

Configurar el crédito como un servicio esencial

El crédito debería configurarse como un servicio esencial. El crédito a los particulares debería facilitarles el acceso a bienes fundamentales como la vivienda. Todo lo contrario de lo que ocurrió con las hipotecas basura y la burbuja hipotecaria en Estados Unidos. La desregulación de las hipotecas eliminó normas estatales prudenciales. Permitió la financiación del 100% del valor de la vivienda. Eliminó los topes establecidos para las cuotas al montante de los ingresos. Y los bancos diseñaron los contratos hipotecarios con el objetivo de lucrarse lo más posible y trasladar todos los riesgos al tomador del préstamo.

La burbuja inmobiliaria y las hipotecas basura no hicieron posible el acceso a una vivienda propia de las personas con menos recursos. Lo que consiguieron fue aumentar astronómicamente el precio de las casas y, finalmente, dejar a millones de familias desahuciadas en la calle. En España, la situación es aún más grave. Las familias hipotecadas no sólo se quedan sin casa. Quedan además endeudadas con el banco. El descenso del valor de la vivienda hace que el inmueble hipotecado no cubra el valor del préstamo concedido.

Sería necesario diseñar un sistema de créditos hipotecarios completamente diferente para evitar que los tomadores del préstamo asuman obligaciones excesivas y repartir los riesgos equitativamente entre la entidad financiera y el prestatario. Todo ello en el marco de una política de fomento de la vivienda social.

Por su parte, el crédito a las empresas debe favorecer la creación de empleo. Debe fomentar también la transformación ecológica de la economía. Debe orientarse a una producción sostenible. Pero el sistema financiero no ha hecho nada de eso. Los bancos se han dedicado más bien a destruir empleo. Y como dice Stiglitz: «es difícil señalar algún vínculo claro [...] entre innovaciones del sector financiero y un aumento de la productividad».⁷

El tratamiento del crédito como un servicio esencial puede lograrse de diversas maneras. La más expeditiva es la nacionalización de la banca. Es lo que propone Susan George. Pero la presidenta de honor de ATTAC lanza un aviso. No debe tratarse de una nacionalización a la sueca. No se trata de socializar las pérdidas. El objetivo no es sanear los ban-

⁷ J. Stiglitz, *op. cit.*, p. 215.

cos para, posteriormente, volverlos a privatizar. El objetivo es desprivatizar el sistema financiero para convertir el crédito en un servicio público.⁸

**La regulación de la actividad financiera debe ser
profundamente democratizada, estar abierta a
representantes de los sindicatos, de los movimientos
sociales, de los usuarios**

Otro planteamiento es el de los economistas británicos. Los autores del informe alternativo consideran el crédito como un servicio esencial. Los bancos comerciales deben estar sometidos a un tipo de vigilancia similar a la de los prestadores de electricidad, agua u otros servicios privatizados. El órgano de vigilancia debe estar presidido por alguien ajeno al sector financiero, como un profesor universitario. Ese órgano debe contar con un consejo asesor. Dicho consejo debe incluir representantes de los trabajadores de banca, de los usuarios, de los movimientos sociales y de las pequeñas y medianas empresas. Sería una forma de controlar el crédito con los mismos mecanismos con que se supervisan los servicios públicos privatizados en Gran Bretaña.

Un planteamiento intermedio es el de la nacionalización de las cajas de ahorros. Se ha constituido una plataforma para ese fin en España. El Gobierno ha invertido mucho dinero para sanear las cajas. Luego se las ha ofrecido al sector privado. El dinero público invertido podría convertirse en acciones. El Estado asumiría así el control de las cajas. Estas podrían convertirse en entidades públicas. Su actuación podría orientarse a fines de carácter social y ecológico. Podrían reestructurarse las hipotecas suscritas para la adquisición de primeras viviendas. Podría crearse un campo de vivienda pública con los inmuebles de las cajas. Las cajas podrían financiar las políticas sociales de los entes públicos...⁹ La propuesta es enormemente interesante y merece una atenta consideración.

La solución más adecuada dependerá de las circunstancias específicas de cada país. En cualquiera de los casos la regulación de la actividad financiera debe ser profundamente democratizada. Debe estar abierta a representantes de los sindicatos, de los movimientos sociales, de los usuarios... La actividad financiera debe ser transparente y los mecanismos de control, eficaces.

⁸ S. George, *Sus crisis, nuestras soluciones*, Icaria, Barcelona, 2010, pp. 207-212.

⁹ Véase la «Petición para Nacionalizar Caja Madrid», en <http://nacionalizacioncajamadrid.wordpress.com/>

Democratizar la gobernanza corporativa

La tesis dominante acerca de la gobernanza corporativa defiende la necesidad de someter a los gestores al control de los accionistas. O bien de alinear los intereses de aquéllos con los de éstos. Andrew Glyn no está de acuerdo con esta tesis. Lo afirma en su excelente libro *Capitalismo desatado*.¹⁰

Un problema que tiene la tesis de confiar en el buen criterio de los accionistas es el cambio de sus objetivos. Han pasado de buscar el dividendo a buscar el aumento del “valor accionario”. La aparición de los grandes fondos de pensiones y de inversión y la competencia entre ellos ha contribuido a este cambio. También lo ha propiciado su desregulación. Al principio, los fondos de pensiones debían invertir en valores seguros (renta fija). Después esta previsión se levantó permitiéndoles invertir en acciones. Los fondos utilizaban sus rendimientos anuales o, incluso, trimestrales como reclamo publicitario. Sus gestores buscaban beneficios a corto plazo. Eso atraía más clientes y suponía también mayores comisiones para ellos. El futuro a largo plazo de las empresas en que invertían no les preocupaba. Solo les interesaba la subida del valor de sus acciones en bolsa.

**La única manera de romper el círculo vicioso sería
una campaña de acción directa de la ciudadanía contra
el poder financiero; que la ciudadanía ponga en jaque
al poder financiero como lo hizo en Islandia**

Por otro lado, las remuneraciones en *stock options* para los directivos son el mecanismo utilizado habitualmente para alinear los intereses de estos con los de los accionistas. Pero que este alineamiento se produzca no está nada claro. Entre otras cosas, los accionistas no suelen controlar el volumen de *stock options* repartidas.

Las *stock options* y otras formas de incentivos de los directivos se llevan un porcentaje muy grande de los beneficios de las empresas. El directivo mejor pagado de cada gran empresa norteamericana se lleva de media un 8% de los beneficios de esta. En el sector financiero británico, las *stock options* y los *bonus* se llevan la mitad del volumen de negocios neto.¹¹

Los beneficios de los directivos están asociados a los de la empresa. De estos depende el valor de las acciones. Eso se ha mostrado como un gran incentivo para falsear los balan-

¹⁰ A. Glyn, *Capitalismo desatado. Finanzas, globalización y bienestar*, CIP-Ecosocial y La Catarata, 2010, pp. 106-116.

¹¹ «An Alternative Report on UK Banking Reform», *op. cit.* p. 9.

ces, para la “contabilidad creativa”. Un aumento en los beneficios se puede multiplicar por 30 en el precio de las acciones. Un ejecutivo con *stock options* por valor de 1 millón de dólares puede hacerse rico en un año. Un aumento en los beneficios de dos dólares por acción incrementa el valor de esta en 60 dólares. El ejecutivo gana con ello 60 millones. El estímulo para inflar los beneficios a corto plazo es enorme. La vinculación de estos enormes “premios” con la buena marcha de la empresa no se da en la práctica. Los ejecutivos los perciben aunque las empresas vayan a la quiebra o tengan que ser rescatadas por el Estado.

Para contrarrestar esta coalición entre accionistas en busca de beneficios a corto plazo y ejecutivos en busca de inflar sus *bonus* deben instaurarse mecanismos de participación y codecisión en las grandes empresas. Sus trabajadores deben estar representados en el consejo de administración. Los consumidores, los pequeños proveedores y los habitantes del entorno deben tener también la capacidad de participar en la toma de decisiones. De esta manera, se podrán alinear los objetivos perseguidos por las grandes compañías con los de las personas más directamente afectadas por sus decisiones.

La necesidad de una movilización ciudadana que ponga en jaque al sistema financiero

Los problemas más importantes de la actualidad encuentran siempre un obstáculo para su solución en el poder y la actuación de las entidades financieras. Estas han causado la crisis actual. Pero hacen soportar sus costes al conjunto de la sociedad. Mientras, sus ejecutivos se embolsan cantidades inmensas de dinero. No estamos hablando de banalidades: como hemos visto, la remuneración de los altos directivos se “come” el 50% de los beneficios de la banca en Gran Bretaña.

Las entidades financieras están forzando una política económica de ajuste en Europa. Esta política es especialmente gravosa para los más débiles. Está deteriorando rápidamente los servicios públicos al privarlos de medios. Está destruyendo innumerables puestos de trabajo. Y esta política no va acabar con la crisis, sino que va a agravarla. El sistema financiero, por su parte, sigue con sus prácticas especulativas. No cumple su función de asignar los recursos a los proyectos más útiles socialmente. En estas circunstancias, la transición hacia una economía sostenible resulta inviable.

La crisis, el paro, la reducción de los gastos sociales, la dificultad de adoptar políticas anticíclicas, la imposibilidad de acometer en serio una transformación ecológica de la sociedad, la imposibilidad de democratizar el poder político... todo se topa con el mismo obstáculo: el poder del sistema financiero; con su poder económico, su capacidad de presión sobre las instituciones políticas, su infiltración dentro de esas mismas instituciones.

El sistema financiero es en este momento el “enemigo principal” como se decía en otros tiempos. Es necesaria una fuerte movilización popular para hacerle pagar las consecuencias de la crisis y despojarle de su poder político; para redimensionarlo y reorientar su actividad en un sentido social y ecológico; para dar un primer paso en la democratización de las instituciones políticas. No parece ser suficiente con una movilización popular que presione al poder político. Este es un rehén del poder financiero o está conchabado con él. Las movilizaciones de Barcelona contra la aprobación de los presupuestos restrictivos de la Generalitat lo pusieron de manifiesto.

Estamos metidos en un círculo vicioso. Hay que adoptar una serie de medidas para disminuir el poder político del sistema financiero. Esas medidas deben ser tomadas por las instituciones políticas. Las instituciones políticas no pueden adoptarlas debido al poder político del sistema financiero. Es necesario, por tanto, combatir ese poder. Pero...

La única manera de romper ese círculo vicioso sería una campaña de acción directa de la ciudadanía contra el poder financiero. Habría que idear algún tipo de acción masiva capaz de ponerlo contra las cuerdas. Dejar de pagar las cuotas de las hipotecas o las cuentas de las tarjetas de crédito podría ser una acción sumamente eficaz en caso de ser secundada masivamente. Se trataría de una campaña de desobediencia civil. Se pondrían una serie de condiciones a las entidades financieras para reanudar los pagos. Esto podría detener el círculo vicioso, aplazar los desahucios, obligar a las entidades financieras a suscribir la deuda pública a bajo interés y obtener así recursos para salir de la crisis. Que la ciudadanía ponga en jaque al poder financiero como lo hizo en Islandia. Esa parece ser la única solución.