

José Manuel Alonso

Miembro del Instituto E. Mounier, Madrid

ENTREVISTA A JOSÉ ÁNGEL MORENO



Antiguo director de *Acontecimiento*
Economista. Profesor de la UNED
Vicepresidente de Economistas sin fronteras
www.ecosfron.org

Eres miembro activo de Economistas sin Fronteras (EsF). ¿A qué se dedica esta asociación?

Es una ONG relativamente pequeña que trabaja básicamente en cuatro áreas: primera, cooperación para el desarrollo, con proyectos en el Perú y la República Dominicana; segunda, sensibilización para el desarrollo, con programas dirigidos al gran público para sensibilizar sobre los problemas de la economía mundial (injusticia, desigualdad, etc.); tercera, lo que llamamos 'Vivero de microempresas', apoyando a pequeños emprendedores (fundamentalmente inmigrantes) sobre todo con formación de tipo empresarial, y a veces también buscándoles (e incluso concediéndoles) financiación; y finalmente, una cuarta área importante es la de responsabilidad social corporativa (RSC), con una triple perspectiva: por una parte de crítica, de escrutinio de cómo desarrollan las empresas la RSC (EsF fue entidad fundadora del Observatorio de la RSC, una importante plataforma en la que participan las principales ONG que trabajan en este campo y CCOO), por otra, de colaboración con empresas que quieren mejorar sus

prácticas de responsabilidad, y, finalmente, también de investigación en este terreno, así como sobre cuestiones de banca ética y de inversión socialmente responsable (EsF es una de las entidades promotoras de Fiare, uno de los escasos proyectos de banca ética en España). Se puede encontrar más información en nuestra web (www.ecosfron.org).

Estos días [agosto de 2011] asistimos a un fuerte recrudecimiento de la crisis. Hay consenso en que esta crisis es de origen financiero, con el estallido de las hipotecas subprime en 2008. Tú sostienes que se ha venido gestando durante bastante tiempo. ¿Podrías explicárnoslo un poco?

Es algo en lo que está de acuerdo mucha gente, no es una idea original. Los fermentos de lo que está pasando se remontan a la forma en que se superó la anterior gran crisis, la de los setenta, la del encarecimiento del petróleo. Esa crisis produjo una importante recesión, de la que se salió con una orientación política muy fuerte. Se entendió como una crisis de eficiencia del sistema, que muchos sectores académi-

cos e intelectuales interpretaron que fue provocada por una macrocefalia del gasto público, del sector público, por un excesivo peso de organismos compensadores del poder de la empresa. Y, en ese sentido, se trató de salir de la crisis por la derecha, por una derecha radical. Cambió el sistema. Se desmontaron, en buena medida, los mecanismos del Estado de bienestar y de la política keynesiana, para optar por una política liberalizadora, desregularizadora. Esto sucedió en un contexto favorecido por una intensa revolución tecnológica, la de las tecnologías de la información y la comunicación, que permitió un incremento impresionante de la internacionalización, lo que hemos venido a llamar globalización. Esto permitió que la desregulación, la liberalización, se aplicase de forma radical y con una perspectiva mundial. Este panorama es el germen de la situación actual: la puesta en marcha de un modelo económico, pero fundamentado en decisiones políticas, que ha tenido unas repercusiones crecientes y permanentes.

¿En qué medida tiene que ver la crisis financiera actual con ese modelo económico?

Como vengo sosteniendo hace tiempo¹, la actividad que consigue mayor éxito dentro de ese modelo económico de desregulación radical, la actividad que mejor aprovecha la revolución tecnológica, la actividad que mejor aprovecha las economías de escala de la globalización, seguramente es la actividad financiera. El sector financiero emerge como hegemónico dentro de esa reorientación de la política económica. Por eso es capaz, cada vez más claramente, de imponer su criterio a la hora de ordenar la actividad económica según sus intereses. El problema es que esa nueva orientación (y esto es algo que se manifiesta ya desde los años ochenta) empieza a encontrar contradicciones. Mencionaré una nada más: por una parte, esa orientación liberalizadora (reducción del peso del Estado, de los sindicatos, reformas laborales...) está implicando un peso rápidamente decre-

ciente de las rentas laborales en el conjunto de la renta nacional en todos los países avanzados, por comparación con las rentas de capital. Es decir, está implicando un aumento considerable de las desigualdades. Esto supone un problema creciente para la demanda agregada, porque una gran mayoría de la población tiene cada vez menor capacidad de demanda y, sin embargo, al mismo tiempo la revolución tecnológica está planteando unas posibilidades productivas increíblemente intensas. Así se plantea una contradicción entre una capacidad de demanda decreciente y una capacidad de oferta enorme.

¿Cómo se trata de resolver esta contradicción en el sistema?

El mecanismo normal hubiese sido reducir el nivel de desigualdad y conseguir que los sectores mayoritarios de la población incrementasen su renta para aumentar su demanda, si es que se quiere equilibrar esa tremenda capacidad de oferta; pero ésta es una decisión que no se tomó. La política económica ha sido cada vez más dura frente a los sectores mayoritarios. Y ¿cuál es la solución que se adopta? Una solución planteada, impuesta, en gran medida, por el sector financiero: podemos conseguir que los sectores mayoritarios de la población consuman cada vez más, aunque ganen cada vez menos, facilitando un aumento del crédito, que es el negocio del sector financiero. Esto implica un endeudamiento creciente de la población.

Esto funciona razonablemente bien durante un tiempo, pero plantea a su vez otras contradicciones, que son las que estamos arrastrando en estos momentos; y es que, a medida que se sigue necesitando cada vez más un aumento del crédito y un aumento del endeudamiento, el sector financiero tiene que ir tratando de integrar a sectores con menor capacidad de renta, con menores ingresos. Para conseguirlo se desarrollan nuevos productos financieros, en teoría asequibles para esos sectores. Esto implica un aumento del riesgo para el sector financiero: a medida

1. Nota de la Redacción: Invitamos a releer artículos de José Ángel Moreno publicados en *Acontecimiento*, como uno de 1994, que hoy resulta tristemente profético: «La especulación, fase superior del capitalismo». Se puede descargar en <http://www.mounier.es/revista/pdfs/031008009.pdf>



que se facilita financiación a sectores con menos ingresos, aumenta el riesgo. Para evitar ese incremento del riesgo se introduce lo que, en los años noventa, parece un invento maravilloso para el sector financiero: el desplazamiento del crédito (y, por tanto, del riesgo) desde las entidades que lo conceden al conjunto del sistema. El ejemplo más característico es el de las llamadas hipotecas *subprime* de los Estados Unidos, pero algo parecido ha pasado en todo el mundo (también en España): el sector financiero, para integrar a población de ingresos cada vez menores, facilita hipotecas en condiciones hasta entonces impensables: se prestaba, a tipos de interés bajos, casi el cien por cien del valor de la vivienda, de manera que el comprador no tenía que desembolsar casi nada. Las entidades que facilitaban esa financiación no se preocupaban del riesgo, porque inmediatamente trasladaban esa financiación, vendían el crédito a otro tipo de entidades (básicamente bancos de inversión y entidades creadas *ad hoc*), que creaban a partir de esos créditos paquetes financieros cada vez más complejos. Esto es lo que se ha llamado la titularización de productos financieros: crear bonos, paquetes de bonos formados por miles de hipotecas individuales. Los bancos podían seguir concediendo financiación, a pesar de asumir un riesgo cada vez mayor, porque (pensaban) estaban eliminando ese riesgo. Habían encontrado la piedra filosofal. Los bancos de inversión y otras entidades paquetizaban esos productos y a su vez los vendían a todo tipo de inversores: otros bancos, fondos de inversión, fondos de alto riesgo, grandes fortunas, fondos de pensiones... Y ¿cómo los vendían? Gracias a la complicidad evidente de las agencias calificadoras, que calificaban

como productos de altísima calidad financiera esos paquetes de hipotecas, en los que había algunas hipotecas de buena calidad, algunas hipotecas de calidad media y muchísimas hipotecas subprime, es decir, de muy baja calidad. Con el descubrimiento de esa (aparente) piedra filosofal del sector financiero se consiguieron unas ganancias impresionantes desde los años noventa hasta el estallido de la gran crisis, en 2008.

¿Cómo se produce este estallido?

Todo el sistema se rompe porque, cada vez más claramente, muchos receptores de hipotecas, que no tienen ingresos suficientes para hacer frente a esas hipotecas, dejan de pagar. Esto coincide con un ligero repunte de los tipos de interés en Estados Unidos, que acelera el proceso. Cuando las hipotecas se dejan de pagar, por decirlo brevemente, todo el sistema se derrumba y llegamos a la crisis en la que estamos. Ésta es, pues, una crisis básicamente financiera, pero que tiene unos orígenes económicos y políticos muy claros. Es fruto de unas decisiones que se adoptaron a finales de los años setenta y que facilitaron este sistema. Y es una crisis que no hemos acabado de digerir, porque todos los Estados, para hacer frente a la inmensa crisis financiera, tienen que salvar urgentemente a los bancos de sus respectivos países; porque, si se hunden los bancos, se hunde la economía. Prácticamente todos los bancos del mundo (al menos, del mundo desarrollado) están en una situación crítica, así que los sectores públicos los tienen que salvar. ¿Cómo? Facilitándoles liquidez, financiación, para que no se hundan. ¿De dónde sale ese dinero? Bási-

camente de las cuentas públicas. De la noche a la mañana, prácticamente todos los países desarrollados se encuentran con unos déficit públicos enormes, generados por la necesidad de sanear esas entidades que han entrado en crisis por la irresponsabilidad absoluta del sector financiero, facilitada por una orientación política muy determinada. Ésa es la situación en la que estamos ahora: una situación de intenso endeudamiento público en muchos países, generada por la necesidad de salvar al sector financiero.

Si el aumento de la desigualdad a partir de los años setenta se enmascaró con un consumismo pagado a crédito, ahora que el crédito ha desaparecido, ¿cómo va a evolucionar la sociedad? ¿Crees que sucesos como los disturbios del Reino Unido tienen que ver con esta situación?

Sucesos como los del Reino Unido son muy complejos y supongo que influyen muchos factores, pero uno de estos factores, sin ninguna duda, es éste: la incapacidad del sector público para sostener muchas de las políticas de bienestar que ayudaban a los sectores menos favorecidos. Con la situación actual, a mí me parece casi incuestionable que los Estados que se han visto sometidos a esos endeudamientos crecientes van a tener que realizar recortes muy duros. Los recortes se pueden hacer en muchas partidas de gasto. El problema es que estos recortes se están planteando muy sesgadamente hacia las partidas sociales. En buena medida, esto sucede también porque la mayoría de los países, con la excepción de los muy grandes (China y Estados Unidos) se ven sometidos a una presión muy fuerte por eso que se llama los mercados financieros. No es difícil entender por qué: países con sectores públicos muy endeudados necesitan financiación: hace falta devolver los créditos y conseguir otros nuevos para seguir funcionando; mucho más en un contexto en el que no hay crecimiento suficiente para conseguir ingresos adecuados. No queda más remedio que acudir al endeudamiento. Los mercados financieros, con una lógica muy clara, quieren tener seguridad de que esos Estados van a devolver los créditos que piden; y en ese sentido, están presionando para tener garantías de que los Estados reducen otros gastos para devolver los créditos. Hay una presión muy fuerte de los mercados finan-

cieros en el sentido de obtener garantías de que no van a perder su dinero; y en esa medida hay una presión hacia la reducción de los gastos sociales que son, probablemente, los que pueden recortarse con más facilidad a corto plazo.

En la primera fase de la crisis se habló mucho de refundar el capitalismo; hoy esas buenas intenciones parecen un tanto olvidadas. Desde tu punto de vista, ¿van a terminar las malas prácticas financieras o es cuestión de tiempo que se forme una nueva burbuja? ¿Aprenderemos algo de esta crisis o, por el contrario, vamos a un futuro de más desigualdad e injusticia?

En efecto, las decisiones de reformar drásticamente el sector financiero, que se toman en un momento de emergencia, parece que se han diluido cuando ha pasado la emergencia, en buena medida por el poder tan fuerte que tiene el propio sector financiero y los sectores cercanos a él; aunque es verdad que, a raíz de la crisis, se han dado pasos que mejoran la regulación del sector financiero, pero no los suficientes. En estas circunstancias, yo creo que burbujas de este tipo se van a producir, ya se están produciendo, de hecho, porque los grandes problemas que generaron la crisis siguen existiendo. No hay ninguna regulación efectiva para productos financieros complejos, derivados, productos que facilitan la especulación, como estamos viendo en la actualidad. No hay ninguna regulación para evitar que haya lugares donde se pueda hacer lo que se quiera, como paraísos fiscales. Estamos en una situación algo mejor regulada que antes de la crisis, pero, en el fondo, prácticamente igual. Los problemas que estamos viviendo estas semanas, que son, en mi opinión, de una gravedad terrorífica, están generados en buena medida por una situación casi surrealista (y en ocasiones, por una especulación financiera desenfrenada). Los bancos han necesitado ser salvados por los sectores públicos de sus países, que han tenido que endeudarse e incurrir en fuertes déficit públicos para sanear sus sistemas financieros. Pues bien, ahora, cuando esos países necesitan acudir a los mercados financieros, a esos mismos bancos saneados con dinero público, les están exigiendo condiciones muy duras. Están exigiendo a países que se consideran de riesgo tipos de interés muy altos. Eso

que se llama la prima de riesgo no es más que los tipos de interés que los bancos piden a los países menos fiables para poderles dar crédito. Eso entra dentro de la lógica del sector financiero; pero es que, además, se está produciendo una especulación muy fuerte contra los países más vulnerables, porque no hay ninguna regulación efectiva del sector financiero. Se sigue permitiendo que ese sector financiero, salvado in extremis por los recursos públicos, esté especulando contra los sectores públicos de los países más vulnerables, con lo que se incrementa esa vulnerabilidad y el riesgo de crisis radical de esos países. No sé si es una burbuja, pero es una crisis de un fariseísmo radical en el conjunto del sistema: entidades financieras en muchos casos salvadas por los sectores públicos están obligando a los países (y a veces, especulando contra ellos) a medidas radicalmente duras contra la población a riesgo de entrar en crisis todavía más profundas.

Entonces la situación actual, ¿es fruto de la especulación?

No del todo. Voy a intentar explicarlo mejor. Tras la crisis de las entidades financieras, éstas tienen que ser saneadas por los países, lo que lleva a éstos al déficit y al endeudamiento. Por tanto, necesitan crédito y se lo tienen que pedir a quien puede facilitarlos: el sector financiero (saneado por los sectores públicos). Entonces, cuando los países piden crédito, el sector financiero, con toda la lógica, diferencia según la calidad del país solicitante de crédito. Es normal que pidan tipos de interés mayores a países con mayor riesgo. Es absolutamente normal que a España le pidan un tipo de interés mayor que a Alemania. La prima de riesgo, en teoría, es lógica, no es fruto de la especulación. El problema sucede cuando se detecta que un solicitante de crédito está en situación de debilidad. Entonces entran en juego los especuladores financieros, que es un segmento pequeño del mercado, pocos operadores pero con capacidad de imponer orientaciones en el mercado. Cuando un especulador ve un país con problemas, al que cree que se le va a encarecer el crédito en un futuro, lo que hace es empezar a apostar contra ese país (no lo hacen contra países sin problemas, porque perderían sus apuestas). El mecanismo más sencillo es pedir prestada deuda

pública de ese país (lo mismo se hace contra las empresas, pidiendo prestadas acciones) para venderla inmediatamente. Pongamos que pido prestadas letras del tesoro españolas, que valen 100, y las vendo a 100. En la medida en que hago eso, por la ley de la oferta y la demanda, el precio cae. Así pues, por una parte pienso que el precio va a caer, pero además, con mi actuación, estoy fomentando que ese precio caiga. Si soy un operador con fuerza suficiente, como un Soros, por ejemplo, el efecto es real; pero además el resto de operadores, sobre todo los cortoplacistas, al ver lo que estoy haciendo, sospechan al ver que estoy vendiendo y deciden vender también, por si acaso. Así aumenta muchísimo, en nuestro ejemplo, la venta de deuda española, y el precio cae mucho. Así, quien ha pedido prestada deuda a 100 y tiene que devolverla en, digamos, quince días, lo que hace es recomprar esa deuda al cabo de ese plazo, pero la compra más barata, porque ha caído el precio. Por poner un ejemplo, la compra a 80; devuelve la deuda y se queda con un 20% de beneficio. Ése es el mecanismo clásico, pero existen muchas otras posibilidades más complejas: CDS, seguros de deuda... pero el mecanismo siempre es el mismo: se actúa contra los países débiles porque crees que, por su debilidad, es fácil que caiga el precio de su deuda; pero esa misma acción especulativa empeora la situación de esos países.

¿Cómo ves la actuación de la Unión Europea?

La Unión Europea está en buena medida parada. Los últimos pasos por parte del Banco Central van bien encaminados, pero son muy pequeños. El BCE se decidió por fin a comprar deuda española e italiana precisamente para evitar esta presión especulativa de la que hablaba: cuando los especuladores venden deuda para que baje, si se encuentran con alguien con mucho peso que compra todo, la deuda no baja y los especuladores se ven obligados a comprar a toda prisa para evitar pérdidas, lo que incrementa a su vez los precios. Es una medida positiva, pero sólo es una medida de emergencia, temporal. La única solución serían los eurobonos, que en el fondo no es sino crear un sistema económico integrado de verdad: que la Unión Europea fuese la que sale a los mercados ex-

ternos a pedir financiación, no Grecia, ni Alemania, ni España, de manera que esos bonos estuvieran respaldados por el conjunto de la Unión. Pero eso sólo puede funcionar si hay una integración mucho mayor de políticas económicas, que es en el fondo lo que está diciendo Alemania: apoyamos los eurobonos si los países más débiles están controlados, porque si no lo terminarían pagando los países solventes. Es la única solución posible; el problema es que hay una diferencia de intereses muy fuerte que impide que se tomen esas medidas radicales, que serían las únicas positivas para la Unión Europea en la actualidad. Pero si no se toman esas medidas, Europa está metida en una trampa terrible, porque los países por separado no pueden hacer nada. España antes podía devaluar, podía tomar medidas de política económica independiente, pero eso ahora no se puede hacer. Así pues, o Europa se rompe o los países más fuertes se avienen a garantizar a los más débiles, y los más débiles se avienen a perder buena parte del control de su economía.

Los países emergentes han salido bastante bien librados de la primera fase de la crisis, que se ha centrado sobre todo en el mundo rico. Si, como parece, la crisis se recrudece y se prolonga, ¿terminará por extenderse a todo el mundo?

Ya se está produciendo. América Latina, China e India todavía siguen creciendo a ritmos muy fuertes, pero menores. Ya se está notando una cierta ralentización del crecimiento. Y si Europa y Estados Unidos entran en una nueva fase de fuerte recesión, se acabarán resintiendo. De la primera recesión se ha salido prácticamente gracias a China y en parte a India. China exportaba prácticamente todo lo que producía, tenía un mercado interior muy débil. Ha conseguido sortear la primera etapa de la recesión con medidas keynesianas muy claras para aumentar la capacidad de demanda interna, además de seguir exportando mucho; ha compensado lo que ha perdido en exportación con el aumento de demanda interna. Eso ha permitido que China siguiera demandando materias primas al mismo nivel, lo que ha permitido que América Latina siguiera creciendo al mismo ritmo. Pero si la recesión se recrudece, lo van a empezar a notar, y sin ninguna duda ya está sucediendo. Y en cuanto China e India reduzcan un poco

su nivel de crecimiento, América Latina lo va a notar muchísimo, con lo cual es muy fácil que toda la economía mundial entre en la crisis larvada que tenemos desde 2008. Porque la situación era gravísima y no se ha solucionado; se ha parcheado, se ha ido saliendo a duras penas, pero no se ha solucionado. Y mientras no se arregle el sistema económico de la Unión Europea y mientras Estados Unidos no avance es muy difícil que la economía mundial salga adelante. Los problemas de Estados Unidos son de otro orden que los europeos, pero igual de absurdos. Estados Unidos sí que tiene una fuerza suficiente como para poner en marcha políticas keynesianas puras de aumento de la actividad económica, que es lo que necesita el mundo; pero está frenado por esa división política increíblemente suicida que tiene, con lo cual está prácticamente estancado. La Unión Europea no está sólo estancada, está en riesgo de hundirse. Los países emergentes dependen en alto grado de sus exportaciones a estos dos bloques; por eso es casi inevitable que acaben padeciendo la crisis de forma muy severa.

Para terminar, ahora que se cumplen los 100 primeros números de Acontecimiento, ¿qué recuerdos te trae tu etapa como director de nuestra revista?

Mi etapa en *Acontecimiento* y mi etapa de participación más activa en el Instituto Mounier no me trae más que muy buenos recuerdos y mucha nostalgia: aunque no fue mucho lo que hice entonces, creo que esa implicación fue una de las mejores cosas que he podido hacer en mi vida, si bien siga viendo como inevitable mi relativo alejamiento posterior, por mucho que me duela. Y me queda también quizás la satisfacción de haber ayudado un poquito a consolidar una revista que está muy viva, que cada vez es mejor y que yo creo que está ocupando un lugar cultural muy importante: aunque sea una publicación minoritaria, es una voz muy necesaria en nuestro país. No sé si tiene muchísimo eco, pero es imprescindible lo que está haciendo *Acontecimiento*: está manteniendo un ámbito de opinión, un ámbito muy crítico, muy independiente, que es vital, yo creo, para nuestra cultura y para nuestro país.