

# Cambio de guardia en la economía global

La turbulencia en los mercados financieros supone, ante todo, una nueva fase en el proceso de globalización que venimos experimentando desde hace tres décadas. Mientras las autoridades económicas y monetarias de medio mundo se esmeran por resolver la miríada de problemas que aquejan a los mercados financieros, otros movimientos y tendencias más sutiles se afianzan y adquieren una mayor relevancia económica y política. Se trata de una reconfiguración del poder de decisión y de la influencia —y por tanto de la geopolítica económica— tanto dentro de cada país como en el conjunto de la economía global. El denominador común es la pérdida relativa de prestigio y poder



**MAURO F. GUILLEN**

Seguirá la globalización financiera, pero con mayor regulación de los Estados

de los participantes en los mercados financieros, incluidos los bancos de inversión, en favor de otros actores situados en la intersección entre el sector real de la economía y el mundo de las finanzas más tradicionales, es decir, las entidades de depósito y de crédito.

La abrupta caída en desgracia de tres de los cinco mayores bancos de inversión de Estados Unidos, y por ende del mundo, tiene mucho que ver con la práctica del apalancamiento financiero, que consiste en multiplicar la rentabilidad de las inversiones pidiendo dinero prestado siempre bajo el supuesto de que los precios de ciertos activos reales, tales como la vivienda, continuarían exhibiendo una tenden-

cia alcista de modo indefinido. Tal y como apuntaba recientemente el economista y columnista Paul Krugman, los sofisticados productos financieros ideados y popularizados durante los últimos años por los intermediarios financieros norteamericanos, lejos de reducir y distribuir el riesgo, lo han hecho más opaco y difícil de evaluar. Esta dificultad de esclarecer y evaluar la magnitud de los riesgos subyacentes se erige como la razón fundamental por la que venimos experimentando una crisis de liquidez, motivada por una desconfianza cada vez más extendida ante la incertidumbre de no poder conocer con exactitud la solidez y solvencia de los distintos intermediarios que

participan en los mercados financieros.

Estos acontecimientos suponen el fin de una era. Fue precisamente durante la Gran Depresión cuando el Gobierno de Estados Unidos vio necesario establecer un fondo de garantía de depósitos para proteger a los ahorradores, por un lado, y prohibir a los bancos comerciales participar en actividades de banca de inversión para eliminar conflictos de interés y blindar a los depositantes de los riesgos intrínsecos a las operaciones de intermediación en el mercado de valores, por el otro. Esta legislación se mantuvo en vigor hasta 1999, año en el que el presidente Clinton apoyó una iniciativa del

PASA A LA PÁGINA SIGUIENTE

# Bipartidismo bastante imperfecto

La elección de los 20 vocales del Consejo General del Poder Judicial (CGPJ) ha puesto en evidencia un modelo de bipartidismo que poco tiene que ver con el que, al menos, facilita la alternancia en el poder y la gobernabilidad. El PSOE y el PP, los dos grandes partidos con opciones de gobierno, han renunciado a negociar en el Parlamento quiénes han de integrar el órgano de gobierno de los jueces. Literalmente, se los han repartido: nueve para mí, sean quienes sean; nueve para ti, los que tú quieras, y les regalamos uno a cada uno de los partidos nacionalistas más relevantes: PNV y CiU.

La Constitución prevé en su artículo 122 un CGPJ integrado por 12 jueces y magistrados y por otros ocho juristas, “todos ellos de reconocida competencia” para la función de gobierno de los jueces, y “en particular —dice— en materia de nombramientos, ascensos, inspección y régimen disciplinario”. El artículo siguiente, el 123, atribuye la propuesta de presidente del CGPJ y del Tribunal Supremo (TS) al “Consejo General del Poder Judicial, en la forma que determine la ley”, que no es otra que la elección, por un mínimo de tres quintos de los 20 vocales —12 votos—, en la primera sesión, tras su toma de posesión.

Invocar esta normativa, frente al reparto partidista de los 20 vocales y a la noticia no desmentida de que el presidente del Gobierno, José Luis Rodríguez Zapatero, baraja una serie de candidatos para decidir él cuál será el presidente del CGPJ y del TS, me ha costado la calificación de fundamentalista, cariñosamente expresada por un admirado periodista, jurista y amigo. Pero yo no cejo, porque creo que los constituyentes pudieron incluso equivocarse al sustituir al Ministerio de Justicia por un órgano nuevo como el CGPJ para gobernar a los jueces, pero de lo que estoy seguro es de que no quisieron despojar al Ejecutivo de



**BONIFACIO DE LA CUADRA**

¿Se imaginan un CGPJ de un único color, el de un Gobierno PSOE-PP?

esa función para, por la puerta falsa de la designación de sus miembros, introducir al poder político.

El voto de los tres quintos del Congreso y del Senado para elegir los 20 vocales del CGPJ está pidiendo a gritos un amplio acuerdo parlamentario sobre la cualificación jurídica para la función que se les asigna a esos 20 vocales, incluida la puntería inicial de proponer un presidente idóneo, elemento básico para la gobernabilidad de un órgano cuantitativamente extenso y con un cometido tan delicado e importante.

Se alega que el presidente del anterior CGPJ y del TS, Francisco José Hernando, lo decidió José María Aznar —así salió—, pero esa decisión fue asumida ¡por unanimidad! por los 20 vocales. No me vale el argumento de que ahora le toca a Zapatero, si quiero creer que el líder socialista

tiene mejor percepción que Aznar de las prácticas democráticas y más respeto a la letra y al espíritu de la Constitución. No me vale tampoco la afirmación de que siempre fue así, en todos los anteriores Consejos. Aunque fuera verdad, hora sería de hacer bien los deberes. Pero es que no es verdad.

En el primer CGPJ, el de 1980, el presidente elegido por los 20 vocales fue Federico Carlos Sainz de Robles, como transacción entre los vocales que proponían, respectivamente, a Antonio Hernández Gil o a Ángel Escudero del Corral. Está publicado. Y en 1985, la designación como presidente del CGPJ y del TS de Antonio Hernández Gil, que presidió el vocal de mayor edad, Cesáreo Rodríguez Aguilera, fue complicada, porque estuvieron también sobre la mesa candidaturas como la del propio Sainz de Robles y las de

los magistrados Carlos de la Vega Benayas, Jerónimo Arozamena y Manuel García Miguel. Tras sucesivas votaciones, en las que se utilizó un método de eliminación sucesiva de los candidatos menos votados —similar al del jurado de los premios literarios Goncourt—, Hernández Gil obtuvo en una última votación 14 votos y Arozamena los 6 restantes. También está publicado, porque fue así como ocurrió.

La desfachatez, como ha calificado certeramente este periódico, con que los partidos se han repartido el CGPJ desobedece la doctrina del Tribunal Constitucional, que en 1986 declaró que la elección parlamentaria de los 20 vocales sólo es acorde con la Constitución si se aleja de “la lógica del Estado de partidos” y no incurre en “la dinámica partidocrática (...), mediante el reparto de vocales por el sistema de cuotas partidarias”.

Esta práctica política podría conducirnos a un bipartidismo generalizado, que resultaría imperfecto, pero cómodo y acaso sincero. Ese bipartidismo podría fácilmente procrear un Gobierno de coalición PSOE-PP.

¿Se imaginan ustedes un CGPJ ya de un único color, el gubernamental? ¿Y un Zapatero presidente y un Mariano Rajoy vicepresidente —o al revés, que tanto daría—, al frente de un Ejecutivo con no muchas más diferencias de las que puede haber sobre inmigración entre el ex ministro Jesús Caldera y el ahora ministro Celestino Corbacho? ¿Un Gobierno tan antiterrorista que no necesitaría pactar nada y que engordaría el Código Penal y las cárceles? ¿Se imaginan un panorama político no sólo sin crispación ni crisis económica, sino con una oposición minúscula, a cargo de “los comunistas” —antigua IU— y los nacionalistas, si es que no se regalaba a estos últimos sendas carteras, como se ha hecho en el CGPJ?

A mí no me gusta, pero sí que me lo imagino.

## FORGES



## OPINIÓN

## Cartas al director

## La ética de los 'grandes' ejecutivos

Lehman Brothers, el cuarto banco de negocios de EE UU, ha caído. Pero su presidente, Richard Fuld, y el resto de responsables del banco han cobrado en los últimos años cantidades ingentes e inmorales de dinero en forma de *bonus* por los resultados obtenidos en una carrera desbocada hacia la nada. Y como ellos, muchos otros responsables de las empresas del mal llamado *capitalismo popular*.

Además, este dinero lo han conseguido con toda impunidad y nulo riesgo personal, ya que el capital no era suyo. Si tuvieran el más mínimo principio ético, devolverían esos miles de millones a la compañía para resarcir mínimamente el mal causado. Pero no lo van a hacer, eso, por desgracia, lo sabemos todos. Las instituciones públicas americanas y europeas, que se están gastando el dinero de todos para corregir la avaricia de unos pocos, tienen la obligación de corregir este error, y éste es el momento.

Que sean valientes y legislen para que aquellas empresas en las que los ejecutivos no tienen (no confundir con controlar) la totalidad del capital: 1. Tengan la obligación de devolver los *bonus* cobrados por resultados en los ejercicios anteriores si la compañía entrase en pérdida, se halle donde se halle el ejecutivo que la provocó. 2. Que exijan a estos responsables seguros por las mismas cantidades que tan alegremente se regalan cuando no tienen ni el 1% del capital. 3. Que regulen las cantidades máximas a cobrar por los ejecutivos que no arriesgan su dinero sino el de terceras personas. 4. Si no cumplen con esos mínimos, que se les prohíba cotizar en Bolsa y acceder a la financiación popular y pública. Éste es el momento de hacerlo, y con efectos retroactivos, al fin y al cabo, esos aprendices de brujo han estado a punto de cargarse el sistema financiero occidental.

## ¿Dónde está el general?

Cuando un país sufre una catástrofe, los ciudadanos necesitan el respaldo de su Gobierno, que debe dar la cara. Por eso, siempre que ocurre una desgracia nacional, vemos a jefes de Estado y de Gobierno animando a los afectados. ¿Siempre? Bueno, siempre excepto en Cuba.

El panorama en la isla es desolador: miles de personas sin hogar, falta de medicamentos, cultivos inundados, daños de millones de euros. Y entre tanto dolor, ¿dónde está Castro II? Se ha esfumado. Brilla por su ausencia. Tras el paso de los huracanes Gustav e Ike, el general no se ha personado todavía en las zonas más afectadas del país,

Pero mucho me temo que nadie tendrá el valor de desear un mundo más ético.— **Guillermo Vidal-Quadras Trias de Bes**. Barcelona.

## Una pregunta

Tan sólo tengo una pregunta: ¿para cuándo un pacto real y efectivo sobre la educación en este país?

Llevamos años sufriendo una educación desastrosa, con unos niveles ínfimos a tenor de los resultados del *Informe PISA* y además utilizado por los diferentes partidos en el poder como arma arrojadiza, en lugar de ser unas de las señeras del Estado de derecho.

Por lo visto, a nuestros políticos la enseñanza les importa más bien poco. Es más rentable políticamente el tirarse los trastos a la cabeza entre el poder central, el autonómico, y diferentes grupos de presión. Muestras tenemos a diario.

Como padre, ciudadano, votante, tan sólo aspiro a la mejor educación posible para mis hijos dentro del sistema público: con seguridad tan sólo con mayor presupuesto no se solucionará todo, pero sería un buen comienzo. Después, una larga negociación entre todas las partes implicadas para consensuar la educa-

ción en este país durante un largo periodo.

Por último, recordar una obviedad: la mejora educativa es la mejora de nuestra sociedad y el futuro de nuestro país.— **José Francisco Tomás Bernal**. Elche, Alicante.

## Los invitados al Congreso

No parece esta sección la más adecuada para sostener debates sobre interpretaciones jurídicas. Aun así, es oportuno señalar que la afirmación del señor Montero en la carta publicada el pasado día 16 se explica en sus propios términos: la asistencia de la senadora De Cospedal al pleno del Congreso de los Diputados fue correcta.

La concreta ubicación de quienes tienen derecho a asistir a las sesiones, además de ser una cuestión que no ha suscitado controversia alguna en los 26 años de vigencia del Reglamento del Congreso, sólo es susceptible de control en los momentos en los que se produce una votación. Mientras tanto, ha sido práctica habitual que los senadores ocupen los escaños vacíos en ese momento o bien los que les cedan sus compañeros de partido.— **Jesús Serrano Martínez**, director de Comunicación del Congreso de los Diputados.

ni ha lanzado un mensaje tranquilizador a la población. El pueblo se siente abandonado por un Gobierno sin liderazgo.

Raúl Castro ha perdido la oportunidad de aparecer prontamente ante su pueblo como un presidente preocupado por el desastre. Los ciclones ponen de manifiesto la incapacidad del régimen para reconstruir el país. Su líder ni siquiera es capaz de alentar a su pueblo.

Mientras tanto, Castro I lanza diatribas desde su lecho de muerte. ¿Será que Castro II no aparece para no hacerle sombra?— **Ricardo Carreras Lario**.

## El debate sobre la crisis

En su artículo del domingo titulado *Estamos peor preparados*, Soledad Gallego-Díaz afirma que ninguno de los diputados que intervinieron en el reciente debate sobre economía celebrado en el Congreso de los Diputados se refirió a la importancia de la educación para combatir la crisis actual y, en general, mejorar la calidad de la economía española. Sí hubo una intervención clarísima sobre este grave problema, y corrió a cargo de Rosa Díez, que en su intervención de apenas seis minutos nombró dos veces, explícitamente, la importancia de la educación para remontar la economía española, y la necesidad de invertir más y mejor en educación por su importancia esencial para mejorar la baja productividad y la pobre capacidad de innovación de las empresas españolas. Cualquiera puede comprobarlo viendo el vídeo disponible en YouTube.

Y si Rosa Díez no pudo dedicar una reflexión más amplia y precisa a este asunto, como la que figura en nuestro programa, es porque el reglamento del Congreso de los Diputados, patéticamente antiparlamentario, y la injusta Ley Electoral que soportamos, otorga muchísimo más tiempo a partidos con muchos menos vo-

tos que UPyD y que, como pudo verse en el debate, no dan la menor importancia a los problemas de la educación como lastre de la economía española. Ignorante indiferencia que comparten los partidos grandes. No es éste el caso de UPyD, y parece de justicia informar de ello a sus lectores. Está claro que la política española puede y debe mejorar mucho, pero el periodismo también.— **Carlos Martínez Gorriarán**, responsable de Comunicación y Programa de UPyD.

## Mal transporte público

El 3 de septiembre he sufrido uno más de los sucesos bochornosos que son ya más que habituales en el Metro de Madrid. Un convoy de la línea 10 ha permanecido parado en la estación de Tribunal entre las 20.00 y las 20.30, hora en la que desesperada he salido a la calle en busca de un transporte alternativo. Ningún responsable se ha dignado a dar explicación alguna. El conductor finalmente ha admitido que un tren se había quedado averiado en Nuevos Ministerios. Los responsables de la Consejería de Transportes están desbordados por los problemas del Metro, sin saber cómo afrontarlos e instalados en no decir la verdad a los ciudadanos. Como usuaria del metro, pido que digan la verdad y adopten medidas, que aporten soluciones, que gobiernen. Es imprescindible que abandonen su pasividad.— **Rosa Tovar Larrucea**. Madrid.

Los textos destinados a esta sección no deben exceder de 15 líneas mecanografiadas. Es imprescindible que estén firmados y que conste el domicilio, teléfono y número de DNI o pasaporte de sus autores. EL PAÍS se reserva el derecho de publicar tales colaboraciones, así como de resumirlas o extractarlas. No se devolverán los originales no solicitados, ni se dará información sobre ellos. Una selección más amplia de cartas puede encontrarse en [www.elpais.com](http://www.elpais.com).  
CartasDirector@elpais.es

## Cambio de guardia en la economía global

VIENE DE LA PÁGINA ANTERIOR

Congreso que permitió de nuevo a los bancos comerciales actuar como bancos de inversión. Un año antes ya se había producido el primer movimiento de la nueva era cuando nació Citigroup, el mayor conglomerado financiero del mundo, fruto de la fusión de Citibank y Travelers Group. Precisamente, hace unos meses otro banco comercial con cierta presencia en banca de inversión, J. P. Morgan Chase, se hizo con Bear Stearns, el primero de los grandes bancos de inversión en quebrar. En los últimos días, Bank of America ha hecho lo propio con Merrill Lynch, si bien en el caso de Lehman Brothers no haya acudido al rescate ningún banco comercial. Algunos observadores, tales como Nouriel

Roubini, afirman que el modelo de negocio de los bancos de inversión ha quedado obsoleto y que la viabilidad a largo plazo de Goldman Sachs o Morgan Stanley como entidades independientes se encuentra también en entredicho, aunque hoy en día sean sólidas y rentables.

No hace falta lanzar esos augurios para afirmar que el mundo de las finanzas internacionales está presenciando un cambio de guardia. Estados Unidos vuelve a tener grandes entidades financieras universales cuyas actividades abarcan tanto la banca comercial como la de inversión. Este modelo bancario es el predominante en la Europa continental, en Japón y en China. La competencia en los mercados financieros globales se ha transformado. A corto plazo, cabe esperar que la reestructuración y reorganización de la banca norteamericana abra nuevas oportunidades de negocio para los bancos europeos y asiáticos, tanto en sus mercados de origen como en Estados Unidos. Cabe esperar asimismo que los grandes

bancos norteamericanos acepten mayores inyecciones de capital de entidades o fondos de inversión extranjeros.

Contemplar el posible auge de los bancos universales europeos y asiáticos no es lo mismo que predecir el declive de Nueva York (o de Londres) como gran-

## El modelo de negocio de los bancos de inversión ha quedado obsoleto

des plazas financieras globales. No cabe duda de que los mercados financieros norteamericanos continuarán siendo los más dinámicos e innovadores del mundo, y que Londres seguirá constituyendo una plaza alternativa de importancia. Ambas plazas tienen de su lado una larga tradición y un eficaz sistema legal que les ampara. La actual crisis hace más posible, sin embargo, una situación en la que un

cada vez mayor número de bancos universales internacionales se posicionen como actores importantes en los mercados financieros anglosajones. Ahí radica el cambio de guardia que está transformando las finanzas globales, alentado en parte por la necesidad de financiar el persistente déficit exterior de la economía norteamericana y acelerado por el súbito declive de los bancos de inversión. El principal teatro de operaciones, el lugar donde se celebren el mayor número de transacciones, seguirá siendo Nueva York, pero un número creciente de los *decisiones* financieros más importantes estarán situados en otros países.

Aunque resulte paradójico, la globalización financiera parece llevarnos a un mundo más policéntrico y fragmentado desde el punto de vista de la toma de decisiones. Este cambio obliga a replantearse numerosas cuestiones, desde el peso de los distintos países en los organismos multilaterales hasta la necesidad de aumentar la coordinación de la supervisión bancaria, de los prin-

cipios contables y de los métodos de evaluación de riesgos.

Las finanzas continúan siendo la punta de lanza del proceso de globalización. Pero se abre ahora una nueva fase con protagonistas diferentes, entidades que, si bien no van a pretender obtener rentabilidades exorbitantes a cambio de exponerse a riesgos inusitados, tendrán que ser observadas y supervisadas estrechamente, puesto que serán no solamente participantes en los mercados financieros sino también guardianes de nuestros ahorros. La verdadera paradoja es que la globalización financiera proseguirá su rumbo ascendente, pero con una mayor intervención reguladora por parte de los Estados. Se trata de un cambio de guardia quizás inesperado, pero seguramente necesario para devolver la confianza y el dinamismo a los mercados.

**Mauro F. Guillén** es director del Lauder Institute de la Wharton School de la Universidad de Pensilvania y miembro del consejo asesor de la Escuela de Finanzas Aplicadas (Grupo Analistas).