

JOHAN NORBERG

Las consecuencias imprevistas de las regulaciones

La crisis de mañana es muchas veces el resultado de la solución a la última crisis

Johan Norberg es académico titular del Cato Institute y autor de *Financial Fiasco: How America's Infatuation with Home Ownership and Easy Money Created the Economic Crisis*. (Cato Institute, 2009). www.elcato.org

La mayoría de los banqueros se merece los ataques de los que son víctimas estos días. Los errores absurdos y la mera estupidez que hemos visto en los mercados financieros en la última década no son lo que habríamos esperado de los Maestros del Universo. Y el costo de los salvatajes da un nuevo significado al concepto "ladrón de bancos". Pero los banqueros no son los únicos a los que debemos ver de manera distinta. Otra víctima de la crisis debería ser la fe en los poderes y las virtudes de los reguladores del Estado, porque sus huellas digitales también se encuentran esparcidas por toda la escena del crimen.

 ENVIAR
 IMPRIMIR
 COMPARTIR
 TAMAÑO

Solamente en EE.UU. hay 39.000 personas trabajando a tiempo completo para regular los mercados financieros. ¿Qué hicieron cuando la burbuja se estaba inflando? Bueno, ayudaron a inflarla. En los años setenta y ochenta aprendimos que la regulación de los productos comerciales generó muchos problemas.

La escuela de Opción Pública nos enseñó que cuando los reguladores tienen que escoger entre aumentar sus poderes y presupuestos y lo que beneficia a la sociedad, muchas veces escogen lo primero. Incluso la regulación bien intencionada muchas veces produce consecuencias imprevistas que convierten pequeños problemas en grandes.

Efecto adverso. Sin embargo, cuando los mercados financieros parecían estar desempeñándose razonablemente bien, esa crítica nunca tuvo en realidad impacto alguno en el mundo de las finanzas. Pero, ¡qué diferencia hace una crisis! Una anatomía detallada de la burbuja muestra que muchas de las políticas y regulaciones que se suponía que reducirían el riesgo financiero de hecho lo aumentaron.

El ejemplo más claro es la política gubernamental de rescatar instituciones financieras para evitar crisis, lo cual aumentó las probabilidades de que estos entes incurrieran en comportamientos riesgosos. Y el intento de la Reserva Federal de acabar las recesiones con reducciones drásticas de la tasa de interés produjo la burbuja crediticia más grande de la historia, y una de las peores recesiones.

Pero hay muchos otros ejemplos en esta crisis. En los setenta, la Comisión de Seguridad e Intercambios (SEC, por sus siglas en inglés) les dio a las grandes agencias calificadoras de riesgo el papel de reguladores. Estas agencias obtuvieron el derecho de definir oficialmente el riesgo, y otros inversionistas fueron obligados a obedecerles. A muchos fondos se les impidió invertir en activos que no hubieran recibido calificación de inversión, y a otras instituciones se les obligó a retener más capital si lo hacían.

Este oligopolio fue creado para controlar el riesgo, pero las agencias utilizaron su nuevo rol para inflar las calificaciones, y los peligrosos títulos de valor respaldados por hipotecas fueron de repente calificados como libres de riesgo.

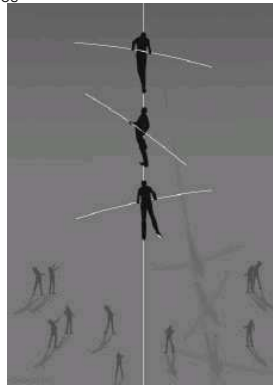
Los bancos no manejaron estos títulos de valor en una manera transparente, sino que los transaron en el oscuro "sector de la banca a la sombra", en un intento por reducir el riesgo. Los reguladores bancarios más inteligentes del mundo industrializado se reunieron durante seis años para producir los acuerdos de Basilea sobre de los requisitos de capital para los bancos. Estos requisitos encarecieron los costos para los bancos de mantener activos en sus hojas de balance —tales como los títulos de valor respaldados por hipotecas—, pero hicieron muy rentable colocarlos en conductos poco transparentes o instrumentos financiados con préstamos a corto plazo en el mercado.

Otra perspectiva. Así que aun cuando los más inteligentes y talentosos introducen regulaciones porque creen que estas beneficiarán a la humanidad, habrá consecuencias imprevistas. Debemos mirar a la regulación desde otro punto de vista. El mundo es un lugar complejo y muchas veces el desarrollo toma lugar por medio de un proceso de prueba y error. Introducir un estándar significa limitar a todos al conocimiento actual de los burócratas y prevenir que los individuos y los negocios se adapten a nuevas circunstancias conforme estas se presenten. Por eso es importante mantener las partes no reguladas de la economía libres de regulación, con el fin de evitar colocar todos nuestros huevos en una canasta.

Los fondos de cobertura no regulados todavía estaban en pie y fueron los que le dieron liquidez a la economía cuando las demás instituciones financieras colapsaron en septiembre del año pasado, en parte porque no estaban sujetos a los mismos requisitos de capital que otros sectores. Si los intentos por regularlos tienen éxito, les daríamos a todos los actores financieros el mismo talón de Aquiles.

No espere mucho de las nuevas regulaciones. La crisis de mañana es muchas veces el resultado de la solución a la última crisis.

FOTOS



ADEMÁS EN OPINIÓN

[Cartas a la Columna](#)

[Otro paso contra las armas](#)

[Geopolítica latinoamericana actual](#)

[El póquer y la FEUCR](#)

[Otro caso surrealista](#)

ARCHIVO COLUMNISTAS

	EN VELA JULIO RODRÍGUEZ		EN GUARDIA JORGE GUARDIA
	LETRAS DE CAMBIO LUIS MESALLES		OJO CRÍTICO RODOLFO CERDAS
	ENFOQUE JORGE VARGAS		POLÍGONO FERNANDO DURÁN
	TAL CUAL ALEJANDRO URBINA		ENTRE LÍNEAS ARMANDO GONZÁLEZ