

## 'O tempora o mores'

**La sucesión de nefastos acontecimientos en el sector financiero, con el escándalo Madoff como colofón, descubre la necesidad de recuperar la esencia de lo éticamente correcto y de lo éticamente reprobable más que cambios normativos, según el autor**

Tras las elecciones italianas, Romano Prodi se despedía y parafraseando a Cicerón, afirmaba que el problema no lo tenemos con las leyes, sino con las costumbres. Una especie de o tempora o mores (¡oh tiempos, oh costumbres!) de la primera de sus Catilinarías.

Y, en efecto, es una afirmación que se adapta bastante bien a alguna de las paradojas que rigen la res publica. En España por ejemplo, en la pasada legislatura se aprobó la Ley de Igualdad. Lástima que, tras su entrada en vigor, hoy haya menos diputadas en el Congreso que en la legislatura anterior. Buenas leyes, malos hábitos? públicos y privados.

Y tras el desencadenamiento de la crisis financiera ¿tenemos un problema de reglas o de comportamientos? ¿Es necesario un 'aparejo' más desarrollado de normas? ¿Son insuficientes las reglas o es que hace falta más vigilancia (supervisión) y observancia (ética)?

En los últimos tres lustros hemos vivido un crecimiento económico global, muy sostenido, en el que se ha producido también una mayor integración de mercados, sobre todo financieros. Durante esta expansión ha quedado prácticamente obsoleta la diferenciación entre economía financiera y economía real, si es que se han diferenciado alguna vez.

Durante este periodo se han realizado notables esfuerzos por alcanzar convenciones globales y estables acerca de las reglas con las que se ha de gobernar la solvencia del sistema financiero, acuerdos de Basilea (BIS II), las Mifid y, en el entorno de la UE, las nuevas normas contables (NIIF/NIC) de aplicación a todas las empresas, financieras o no.

Este tipo de reglas se sustentan sobre al menos tres tipos de acciones y responsabilidades: a) gran capacidad de autoevaluación del gestor interno; b) calificación externa por parte de agencias independientes; y c) supervisión del regulador nacional.

En el desencadenamiento de la crisis subprime al menos hay un fallo en cadena de los tres elementos: 1) inexistente calificación del riesgo por parte de los agentes financieros que venden créditos a comisión. 2) empaquetamiento de dichos créditos por parte de los bancos en bonos y derivados (CDO) que sacan el riesgo del balance (y no consumen recursos propios) y que obtienen máxima calificación de las agencias de rating. 3) y tanto el regulador (Fed) como el supervisor (SEC) ajenos, cuando no impulsores, de tamaña innovación financiera. Parecía haberse inventado el capitalismo sin riesgo? y sin ciclos.

Ya se reveló como factor crítico, en el caso Enron, la separación entre el consultor y el auditor y qué ocurre cuando el gestor interpreta con notables dosis de imaginación las normas contables, actúa un auditor en connivencia y el supervisor de mercado no se entera? a tiempo. Y lo mismo se podría decir ahora del papel de las agencias calificadoras, máxime si en la práctica se trata de un duopolio.

Tras los últimos 16 meses de tormentas encadenadas perfectamente, parece que el caso Madoff es lo último que nos quedaba por ver, aunque cabe la sospecha que sólo sea el primero y, esperemos, que el más grave de los casos de fraude en la gestión de los hedge fund.

Serán probablemente necesarias nuevas reglas para situaciones no previstas anteriormente. Sin pretender seguir el paso de la innovación financiera sino evitar los abusos de mercado o en otras palabras, si fueran leyes, para evitar el fraude de Ley.

Pero sin duda lo que habrá que modificar es la capacidad de los supervisores. En primer lugar exigir mayor coordinación por áreas entre los bancos centrales y los supervisores de mercado respectivos; y de éstos con los de otros

mercados geográficos, en línea con lo discutido en la cumbre del G-20+2 en Washington.

En segundo lugar reforzar su capacidad punitiva y su capacidad de actuar ante los tribunales como ministerio fiscal. Eso quiere decir también más medios y recursos. Incrementando el poder disuasorio sería más fácil exigir mayor transparencia, obtener mayor observancia de las reglas y que se depure la cadena de responsabilidad de manera ordenada. Ello significaría, sin duda, mayores exigencias a las agencias calificadoras y a todos los intermediarios financieros.

Exigiría revisar las políticas retributivas de los gestores en la medida que propicien riesgos de mercado y, también, la aplicación de las regulaciones de manera anticíclica por parte de los supervisores.

Ha quebrado el paradigma de los mercados en equilibrio perfecto por el comportamiento racional de los operadores que actúan con transparencia en su sumatorio de los propios intereses y que se autorregulan.

Ha quebrado, cual silogismo escolástico, la confianza en un sistema que se rige por el viejo aserto de la divisa global:

Si in God we trust y los testigos no podemos mentir confíen en nosotros y? también, en la Divina Providencia Don't worry, because all will be all right.

Lástima que el mercado siga proporcionando información asimétrica para que sinvergüenzas como Bernard Madoff se aprovechan de su reputada reputación y ceben la propensión de la condición humana al máximo y continuo beneficio.

En definitiva, se impone recuperar la esencia de lo éticamente correcto, de lo éticamente reprochable y la proporcionalidad del castigo en función del daño y del propósito de enmienda. Y conviene recordar, que no hay capitalismo sin riesgo, ni economía sin ciclos; y la codicia acecha tras la más seráfica propensión al interés propio.

José María Martínez López. Secretario general de Comfia-CCOO

[Cinco Dias](#)

Fecha artículo: mar 30 dic 2008 06:30:00 CET

Cristino Martos, 4  
28015 Madrid

Tel 91 540 92 82 Fax 91 548 28 10  
comfia@comfia.ccoo.es