

Revista
CULTURA ECONÓMICA

DICIEMBRE 2008 / MAYO 2009 • AÑO XXVI / XXVII • N° 73 / 74

Contenido

Editorial

La crisis global
The global crisis

8

Reflexiones frente a la crisis global

10

Cultura Económica presenta en este número especial dedicado a la actual crisis un conjunto de reflexiones de especialistas de distintas Universidades y Centros de investigación del mundo en relación con la dimensión ética y cultural de este fenómeno internacional. Para llegar a una mayor cantidad y variedad de lectores, presentamos estas colaboraciones en formato bilingüe. A continuación ofrecemos un breve resumen de cada una de ellas.

Cultura Económica presents in this special issue on the current crisis a series of reflections of specialists from different universities and research centers of the world in relation to the ethical and cultural dimension of this international phenomenon. To reach a greater number and variety of readers, we present these collaborations in a bilingual format. Below is a brief summary of each reflection.

La catarsis financiera

Luk Bouckaert – Universidad Católica de Lovaina – Bélgica

10

Luego de una breve aclaración sobre la naturaleza de la crisis, el autor diagnostica una “miopía moral” o *hybris* trágica como resultado de distintos factores del sistema que desencadenaron la crisis. A partir de esto, será tarea de la ética empresarial recordar los principios de la sabiduría económica –diferente de la ciencia económica– que dieron un sentido y una base a los orígenes de esta actividad, con el objetivo de recuperar la visión perdida.



The financial catharsis 14

After a brief clarification on the crisis' nature, the author diagnoses a "moral myopia" or tragic *hybris* as a result of various factors that triggered the crisis. Taking this into account, one of the tasks of business ethics, in order to regain its lost vision, will be to remember the principles of economic wisdom –different from those of economic science– which gave a meaning and a basis to this activity.

Crisis financiera e interés individual 17
Charles Wilber – Universidad de Notre Dame – Estados Unidos

La crisis financiera manifiesta problemas estructurales en el sistema que superan aquello generado por las hipotecas *subprime*. El interés propio, rector de la actividad económica, genera conductas estratégicas frente a la posible actividad de los demás que, a su vez, desencadenan trampas sociales. La intervención estatal, por otra parte, tampoco carece de riesgos morales. Un código moral reflejado debidamente en el sistema debe ser el que ordene las funciones del interés propio en la actividad económica.

Financial crisis and self-interest 19

The financial crisis reveals structural problems in the system that go beyond what subprime mortgages produced. Self-interest, the leading engine of any economic activity, induces strategic behavior to respond to the activities of the others, and also produces social traps. State intervention, on the other hand, does not lack of moral risks either. A moral code rightly expressed within the system should give the appropriate frame to the force of self-interest in economic activity.

La crisis y los sistemas de incentivos 22
Helen Alford OP – Universidad de Santo Tomás "Angelicum" – Italia

La autora considera en profundidad el aspecto moral de esta crisis distinguiendo, por un lado, un nivel personal presente en los agentes individuales y, por otro, un nivel sistémico representado por la arquitectura financiera internacional. La pregunta por la dimensión ética en esta crisis debe dirigirse a un estudio de la concepción del hombre de la ética occidental ilustrada y de su condicionamiento sobre la ética empresarial, para así llegar a la pregunta principal en este debate referida al sistema de incentivos.

The crisis and incentive systems 25

The author begins the analysis of the moral aspect of this crisis by distinguishing between the personal level of individual agents from the systemic level represented by the international financial architecture. The analysis of the ethical dimension of this crisis should start with a study of the conception of man in enlightened



Western ethics –and its consequences on business ethics– to reach the main question in this particular debate referred to the incentive system.

Sobre las causas de la crisis 28
Ricardo Crespo – IAE, CONICET – Argentina

El autor se pregunta sobre las causas de la crisis. Las mismas son analizadas en los niveles técnico, psicológico, moral, histórico y filosófico. Por otra parte, con respecto a las propuestas de regulaciones que hoy en día se realizan, el autor sostiene que su eficacia es mucho menor que la que podrían tener medidas dedicadas a mejorar la educación en general y la de los economistas en particular.

On the causes of the crisis 29

The author asks himself about the causes of the crisis. Different levels of analysis are taken into account: technical, psychological, moral, historical and philosophical. On the other hand, regarding the issue of regulations, the author holds that their effectiveness would be low compared to the improvement that some other measures oriented to improve education could represent.

Prudencia política y crisis financiera 30
Miguel Alfonso Martínez Echevarría y Ortega – Universidad de Navarra – España

La interdependencia en la que se basa la unidad de toda comunidad política se encuentra expresada con claridad en la red de deudas y créditos que genera el reparto de los derechos de propiedad. Esta estructura debe ser justa para que la comunidad no se debilite dado que en ella se basa el sistema de precios. A partir de estas observaciones, el autor reflexiona acerca del manejo del sistema monetario y del rol del Estado como regulador del sistema.

Political prudence and financial crisis 32

The interdependence on which the unity of any political community is based is clearly expressed in the network of debts and credits generated by the allocation of property rights. Being this the basis of the pricing system, the structure must be fair, so that the community is not weakened. The author reflects also on the management of the monetary system and on the State's role as regulator of the system.

Una gran oportunidad para una reforma moral 34
Michael Naughton – Universidad Santo Tomás – Estados Unidos

El autor ve en esta crisis un reflejo del fracaso cultural de instituciones como la familia y la religión, así como de la responsabilidad moral en general. A partir de esto considera las reformas que podrían



darse en el actual *statu quo* para salir de esta situación. Por un lado, una reforma cultural, en la que las Universidades cristianas deberían verse especialmente implicadas, y por otro, una reforma en el sistema de propiedad, que propiciara conductas responsables.

A great opportunity for a moral reform

37

The author sees this crisis as the consequence of the cultural failure of institutions like the family and religion, and of a lack of moral responsibility in general. He also considers the reforms on the *statu quo* that could lead us out of the current situation. On the one hand, he proposes a cultural reform, in which Christian Universities should be especially involved and, on the other hand, a reform in the system of property that could propitiate a more responsible behavior.

La codicia y el orden económico

José Luis Widow Lira – Universidad Adolfo Ibáñez – Chile

39

El autor considera a la codicia como causa de la actual situación económica mundial. En su opinión, tal causalidad es posible de establecer a partir de una economía que ubica al interés propio en el centro de su actividad. Este paradigma, impartido y legitimado en las aulas, es el que debe ser modificado para mejorar la formación de futuros economistas y evitar futuras crisis. El interés personal en sí no debe ser descartado, pero la actividad económica debería ser entendida como una totalidad que incluyese la noción de bien común.

Greed and economic order

41

The author considers greed as the cause of the current global economic crisis. From his point of view, such a cause is possible when the economy places self-interest in the center of its activity. This paradigm, taught and legitimized in the classrooms, needs to be modified in order to improve the training of the future economists and prevent future crisis. Self-interest should not be discarded, but economic activity should be understood as a totality that also includes the notion of the common good.

Por los frutos se conoce el árbol

Simona Beretta – Universidad Católica de Milán – Italia

43

La autora aborda la problemática en cuestión desde la perspectiva del Magisterio Social de la Iglesia señalando especialmente la vigencia de las Encíclicas *Quadragesimo Anno* –escrita en medio de la crisis del treinta– y *Centesimus Annus* en el contexto económico actual. El tema central del texto es la prioridad que el Magisterio otorga al trabajo humano que permite tanto la subsistencia como el desarrollo de la persona por sobre el poder que detenta el mercado financiero internacional.





The tree is known by its fruit 46

The author addresses the issue in question from the perspective of the Social Teaching of the Church, noting especially the relevance of the Encyclicals *Quadragesimo Anno* –written during the Great Depression– and *Centesimus Annus* in the current economic context. The main topic in this article is the priority that the Magisterium gives to human work, which allows the survival and the independence of the individual person, over the power of the international financial market.

Sin moralidad no hay mercado 48
Samuel Gregg – Instituto Acton – Estados Unidos

Más allá de los desencadenantes concretos de la crisis financiera actual, el autor señala la importancia de distintos deslices morales generalizados en esta situación mundial. Estos no serían, sin embargo, argumentos que justifiquen una nueva regulación del mercado. Una vuelta a las mismas virtudes que fueran perdidas sería lo ideal para este autor. Ya Adam Smith señalaba su importancia en su *Teoría de los sentimientos morales*.

No morality, no market 50

Beyond the specific triggers of the current financial crisis, the author indicates the importance of the widespread moral lapses in this international situation. These are not, however, arguments to justify a new market regulation. To this author, a return to the virtues that have been lost would be the adequate way of action. Adam Smith already noted their importance in his *Theory of moral sentiments*.

La crisis como síntoma de una transformación 52
antropológica y cultural
Carlos Hoevel – Universidad Católica Argentina – Argentina

El autor parte de una perspectiva cultural en su análisis de esta situación mundial. La actual crisis sería síntoma de una verdadera revolución antropológica y cultural desencadenada, en gran medida, por el neocapitalismo. Los rasgos principales de esta revolución junto con las lecturas desde el pensamiento psicológico, filosófico y de distintos pensadores, intervienen y dan densidad al análisis.



The crisis as a symptom of a cultural and anthropological transformation 54

The author analyzes this global situation from a cultural perspective. The current crisis is, according to him, a symptom of a cultural and anthropological revolution triggered, among other things, by neo-capitalism. The main features of this revolution along with different approaches from the philosophical and psychological thought give density to this analysis.

Palabras clave: crisis financiera – ética – causas – responsabilidad – ética empresarial – orden económico

Key words: financial crisis – ethics – causes – responsibility – business ethics – economic order

Crisis y desconcierto. Algunas ideas para comprender la situación actual 56

Adrián Zicari

Luego de una breve aclaración sobre la naturaleza de esta crisis, el autor analiza el rol de las regulaciones financieras considerando, a su vez, su modo de implementación en relación con sus aspectos culturales. Posteriormente, se analiza el papel de los modelos cuantitativos de predicción destacando el aporte que los enfoques de *behavioural finance* podrían realizar a esta problemática. Por último, se hace una referencia al debate acerca de la libertad de mercados.

Palabras clave: crisis financiera – regulación financiera – modelos cuantitativos – behavioural finance

After a brief clarification in reference to this crisis' nature, the author analyzes the role of financial regulation considering its implementation and its cultural aspects. He then examines the quantitative prediction models. The article also highlights the importance of the approach of behavioural finance in the study of the crisis process. Finally, a comment on the debate on the freedom of markets is presented.

Key words: financial crisis – financial regulation – quantitative models – behavioural finance



Sistema financiero, Doctrina Social y microfinanzas

Patricio Millán-Smitmans

62

Teniendo en cuenta lo establecido por la Doctrina Social de la Iglesia con respecto a la vinculación entre la actividad económica y el comportamiento moral, puede verse cómo el lugar del sistema financiero como administrador de los recursos financieros del país, lo acerca necesariamente a la noción de bien común. Sin embargo, el acceso al sistema financiero está reservado sólo a unos pocos privilegiados. El autor se refiere, en este sentido, a las microfinanzas como alternativa frente a la situación global actual.

Palabras clave: Doctrina Social de la Iglesia – sistema financiero – responsabilidad – bien común – microfinanzas

Taking into account the provisions of the Catholic Social Teaching regarding the linkage between economic activity and moral behavior, one can see how the financial system as administrator of the country's financial resources is necessarily close to the notion of common good. However, access to the financial system is restricted to only a privileged few. As regards this, the author refers to microfinance as an alternative when facing the current global situation.

Key words: Catholic Social Teaching – financial system – responsibility – common good – microfinance

Documentos

Benedicto XVI y Gordon Brown: las cartas de la crisis Intercambio epistolar en la víspera de la Cumbre G20

68

*Benedict XVI and Gordon Brown: the crisis' letters
Correspondence exchange on the eve of the G20 Summit*

70

La advertencia de Juan Pablo II, diez años atrás Discurso a los dirigentes y miembros de la fundación “Centesimus Annus, Pro Pontifice”

73

*John Paul II's warning, ten years ago
Speech to the leaders and members of the “Centesimus Annus, Pro Pontifice”
Foundation*

75

Reseñas de libros

Books' reviews

La crisi. Può la politica salvare il mondo? de Alberto Alesina y Francesco Giavazzi

78

Carlos Hoewel

The ethics of money production de Jörg Guido Hülsmann

82

Gustavo Hasperué



La crisis global

En medio de la preparación de nuestra edición de diciembre se desató lo peor de la crisis de las hipotecas y de la crisis financiera y el comienzo de sus consecuencias sobre la economía real. Ello nos llevó a pensar en posponer el número de fin de año de *Cultura Económica* y en reemplazarlo por una edición extraordinaria dedicada a la crisis que reuniera nuestros números de diciembre y de mayo. Para ello nos abocamos a consultar la opinión de algunos de los mejores expertos en ética y filosofía de la economía de Europa, los Estados Unidos y América Latina que pudieran ayudarnos a pensar esta crisis ya no sólo en términos económicos y políticos, sino sobre todo en términos morales y culturales. El resultado de este esfuerzo y colaboración conjunta de académicos de distintas partes del mundo es este número doble, parcialmente bilingüe, que presentamos en esta ocasión.

A este importante conjunto de reflexiones internacionales sobre la dimensión ética y cultural de la crisis, agregamos las colaboraciones de dos profesores de la Universidad Católica Argentina quienes, sin perder contacto con la dimensión más profunda de la crisis, muestran también otros aspectos vinculados con la teoría económica, el sistema regulatorio y el futuro del sistema financiero.

Presentamos también en este número el intercambio epistolar que tuvo lugar muy cerca del cierre de esta edición entre Su Santidad el Papa Benedicto XVI y el Primer Ministro del Reino Unido, Gordon Brown, con motivo del inicio de la Cumbre del G20 realizada en Londres a principios de abril. Por otra parte, publicamos también la premonitoria advertencia lanzada por Juan Pablo II en 1999.

Finalmente, de la frondosa bibliografía sobre la crisis, acercamos a nuestros lectores una reseña y comentario sobre el libro *La crisis. Può la politica salvare il mondo?* de los economistas Alberto Alesina y Francesco Giavazzi. También publicamos una reseña del libro *The ethics of money production* dedicado a un tema tan importante en esta crisis como es el de la naturaleza, el valor y la producción del dinero.

Contrariamente a lo que cabría pensar, cuando los problemas son más difíciles y complejos, es cuando más se necesita obrar con cautela y tomar cierta distancia para lograr una perspectiva que nos ayude a evitar volver a cometer los mismos o nuevos errores. Precisamente el objetivo de nuestra Revista, en su historia de más de veinticinco años, ha sido el de insistir en la importancia de la profundidad y la amplitud de miras en los temas económicos, cosa que no siempre obtuvo el eco esperado, especialmente en los tiempos en que había gran prosperidad y muchos veían como inútil una reflexión que fuera más allá de lo técnico e inmediato. Hoy, en cambio, está en la boca de todos la necesidad de replantear radicalmente tanto el pensamiento como el sistema económico, revisando especialmente sus bases éticas y culturales. Esperamos que esta edición especial de *Cultura Económica* abra un espacio de pensamiento que colabore en la ampliación de la mirada que requieren estos tiempos difíciles.

C.H.

The Global Crisis

While we were preparing our December edition, the worst of the subprime and financial crisis was unleashed and the first big impact on the real economy was taking place. This led us to think about postponing the last year's number of *Cultura Económica* and replace it with a special issue on the crisis that would cover our editions of December and May. In order to put this issue together we started by collecting the opinions of some of the best experts in business and economic ethics and philosophy of economics in Europe, the United States and Latin America that could help us to think this crisis not only in economic and political terms, but especially in moral and cultural ones. The result of this joint effort and collaboration of scholars from different parts of the world is this double issue, partly bilingual, that we present on this occasion.

To this series of important reflections on the ethical and cultural dimension of the crisis, we add the contributions of two Professors of the Universidad Católica Argentina, that, without losing touch with the deepest dimension of the crisis, also consider other aspects related to economic theory, the regulatory system and the future of the financial system.

We also present in this issue an exchange of letters that took place near the closure of this edition between His Holiness the Pope Benedict XVI and the Prime Minister of the United Kingdom, Gordon Brown, due to the beginning of the G20 summit in London in early April. We also publish a premonitory warning given by John Paul II in 1999.

Finally, from the extense literature on the crisis, we bring our readers a review and commentary on the book *La crisi. Può la politica salvare il mondo?* by the economists Alberto Alesina and Francesco Giavazzi. We also publish a review of the book *The ethics of money production*, which describes a very important matter in this crisis –the nature, value and production of money.

Contrary to what one might think, the more difficult and complex the problems are, the more we need to act cautiously and take some distance to allow a perspective of vision that could prevent us from committing the same mistakes or making new ones. Precisely, the aim of our journal, in its history of over twenty five years, has been to emphasize the importance of the depth and breadth of vision on economic issues. This approach not always received the expected feedback, especially in times of great prosperity, when many saw as pointless a discussion that went beyond the technical and immediate issues. Today, however, everyone is speaking of the need to rethink radically both the economic thought and the economic system, reviewing their ethical and cultural foundations. We hope this special edition of *Cultura Económica* offers an opportunity for thinking in order to collaborate on the broadening of vision that these difficult times require.

C. H.



Reflexiones frente a la crisis global

Revista Cultura Económica
Año XXVI / XXVII • Nº 73 / 74
Diciembre 2008 / Mayo 2009: 10-55

La crisis global, además de ser financiera y económica, es sin dudas también una crisis con profundas implicancias éticas, culturales y humanas. A continuación presentamos las opiniones recogidas en los últimos meses por Cultura Económica entre algunos de los más destacados académicos especializados en ética económica y empresarial y filosofía de la economía de Universidades y Centros de investigación de Europa, los Estados Unidos y América Latina quienes exploran, desde distintos ángulos, las causas más profundas de la crisis. Dada la dimensión mundial tanto del acontecimiento que estamos viviendo como de las colaboraciones recibidas, presentamos estas reflexiones en formato bilingüe castellano-inglés con el fin de facilitar la lectura y el mejor aprovechamiento de estas ricas reflexiones a una mayor cantidad y variedad de lectores.

Reflections on the global crisis

The global crisis, besides being financial and economic, has also undoubtedly profound ethical, cultural and human implications. Below we present the opinions collected in recent months by Cultura Económica of some of the most acknowledged academic experts in business and economic ethics of Europe, the United States and Latin America. They explore, from different angles, the deepest causes of the crisis. Given the global nature of the event that we are going through and of the received contributions, we present these reflections in a Spanish-English bilingual format to enable the reading and the best use of these rich insights to a greater number and variety of readers.

LUK BOUCKAERT
UNIVERSIDAD CATÓLICA DE LOVAINA Y ACADEMIA
SPES
BÉLGICA

La catarsis financiera

Mucho más que la crisis de las empresas “punto-com”, la crisis financiera expone los puntos débiles de la economía global y el fracaso relativo de la ética de las corporaciones como sistema de autorregulación moral. Si queremos salvar la ética en los negocios, es importante analizar a fondo las causas de la crisis financiera y el rol de la ética o de la falta de ética en la misma. Sin embargo, la complejidad del mercado financiero y de los productos financieros hace que los árboles no dejen ver el bosque al especialis-

ta en ética empresarial. Como especialista en ética empresarial, puedo, primero que nada, intentar comprender los argumentos de los expertos en el área y, en segundo lugar, ver las cosas desde la perspectiva más amplia de una economía guiada por la ética. Si aceptamos que el objetivo final de una economía basada en la ética es la creación de valor económico, social y ecológico sustentable para todos los seres humanos, entonces tenemos al menos una perspectiva abarcadora para integrar o para criticar los análisis particulares.

Sólo como recordatorio. El origen inmediato de la crisis fue la así llamada crisis de las hipotecas *subprime* en los EE.UU. Cientos de miles de millones de dólares fueron destinados a préstamos para viviendas por encima de la capacidad de los estadounidenses para pagarlos. Estos préstamos



irresponsables y altamente riesgosos fueron reempaquetados en forma de valores respaldados por activos (ABS, por sus siglas en inglés) y vendidos en todo el mundo. En este contexto, las tasas de interés crecientes en los EE.UU. y la incapacidad de las personas para pagar sus préstamos provocaron una reacción en cadena: la caída de los precios de las viviendas, récord de pérdidas para los bancos, problemas de liquidez, implosión del valor de las acciones de los bancos, problemas de solubilidad, desconfianza absoluta e interrupción de los préstamos interbancarios. El sistema de créditos se bloqueó completamente. Únicamente la ayuda externa masiva por la intervención del gobierno podía salvar al sistema al menos temporariamente. El daño económico de este colapso financiero en su totalidad se hará visible en los meses y años venideros.

Es importante comprender que la crisis de hipotecas *subprime* es sólo un disparador. Incluso sin la crisis *subprime*, el sistema probablemente habría colapsado tarde o temprano. Desde los años 80, diversas causas estructurales han estado carcomiendo el sistema financiero global, dejándolo muy inestable y frágil. El sistema hace caso omiso de sus riesgos inherentes y promueve la conducta irresponsable, especulativa y orientada a corto plazo. Genera un alto grado de *miopía moral* y *ceguera selectiva*. El sistema no sólo incita a la conducta irresponsable sino que además encandila a las personas para que no se den cuenta de las consecuencias y no puedan anticipar la catástrofe. En las tragedias clásicas la caída del héroe siempre es precedida por una incapacidad para comprender las ambigüedades y la fragilidad de lo que está sucediendo. Un proceso de miopía moral y *hybris* siempre precede a la catástrofe.

En mi opinión, cuatro factores interrelacionados han causado la miopía moral y el colapso del sistema como consecuencia de ello.

1. La fe en el paradigma del mercado eficiente

Según Paul De Grauwe (autoridad internacional en economía financiera) “el paradigma según el cual los mercados financieros son eficientes ha proporcionado el eje

intelectual para la *desregulación* del sector bancario desde los años 80”.¹ La idea de la autorregulación eficiente en el mercado financiero es una idea engañosa porque implica que no pueden darse las burbujas, que los valores de activos siempre reflejan los fundamentos económicos subyacentes y que no necesitamos la regulación por parte de los gobiernos o los bancos centrales. “Las autoridades no deberían interferir con las abejas polinizadoras de Wall Street” es una linda cita de Alan Greenspan en su biografía. Las crisis financieras continuas (en plural porque hemos visto muchas crisis menores o locales en la última década) evidencian que las burbujas son endémicas en el sistema, que los valores de activos no reflejan los fundamentos económicos y que los mercados financieros necesitan ser regulados.

2. Abolir la separación entre la banca tradicional y la banca de inversión

Después de la gran crisis bancaria de los años 30, una de las reformas fue separar los bancos comerciales tradicionales de los bancos de inversión (por ejemplo, la votación de la segunda Ley Glass-Steagall en los EE.UU. en 1933). La idea era proteger los ahorros de las personas de ser invertidos en activos de alto riesgo. Esta separación fue abolida en los 90 (por ejemplo, la Revocación de la Ley Glass-Steagall en los EE.UU. en 1999). Los bancos de depósito tradicionales fueron integrados a los bancos universales que vendían todo tipo de productos nuevos sofisticados y no transparentes. El argumento intelectual detrás de la abolición fue la creencia neoliberal en la eficiencia autorreguladora de los mercados financieros.

3. Priorización del valor de los accionistas por sobre el valor de las partes interesadas como objetivo empresarial

La ética empresarial surgió como disciplina en los 80, lo que introdujo un nuevo modelo para la buena gestión y la ética en las corporaciones. Una buena compañía debe co-crear valor para y con todas las partes interesadas en lugar de concentrarse de-

masiado en el valor de sus accionistas. Pero lo que ha sucedido es que muchas compañías sí integraron en una forma selectiva e instrumental algunos ingredientes de la gestión de las partes interesadas pero sin asumir su filosofía social básica. Para la mayoría de las sociedades por acciones registradas el aumento del valor de los accionistas sigue siendo el objetivo más abarcador. Como consecuencia, la vida y los activos de la compañía siguen estrechamente relacionados con los movimientos especulativos y a corto plazo de la bolsa de valores. Esta cultura del rendimiento financiero a corto plazo se refleja en un estilo de gestión con rápida rotación de puestos de trabajo, sistemas altamente individualizados de bonificación y remuneración, falta de inversión a largo plazo en las personas, concentración excesiva en las ganancias y beneficios.

4. Una obsesión cultural por “siempre tener más y ser más grande” que conduce a la megalomanía

El “deseo mimético” es una característica profundamente arraigada en los seres vivientes. Queremos tener lo que otros tienen y debido a que siempre hay alguien que tiene más, siempre quiero más. Más ganancias, más influencia, más prestigio, más beneficios, más poder, más de todo. Este esfuerzo febril por siempre más y más grande es lo que guía ciegamente a la conducta riesgosa de los banqueros y gerentes de ventas. Actúan como Fausto, que hizo un pacto con Mefistófeles para pagar el éxito a corto plazo con el riesgo a largo plazo de perder su alma.

Hasta aquí, el diagnóstico de la miopía moral. ¿Cuál sería una buena terapia para deshacerse de ella? ¿Qué tipo de catarsis se necesita? ¿Cómo se reestablece la fe y la confianza en el sistema bancario y, más en general, en la economía global? La fe y la confianza son fundamentales para una economía próspera. Pero no aparecen de la nada, requieren de actores confiables y competentes, transparencia en la comunicación, control democrático, cierta sabiduría, un compromiso fuerte con principios éticos, etc. La tarea de la ética empresarial es reflejarse en estas condiciones fundamentales

de confianza económica y sabiduría económica.

Es importante destacar esta noción de *sabiduría económica* como el tema adecuado de la ética empresarial. La ética empresarial no es solamente una disciplina académica más, basada en teorías científicas e investigación empírica. La primera tarea de la ética empresarial es recordarnos y contextualizar *los principios de la sabiduría económica*. La sabiduría no es contraria a la ciencia pero tiene otras raíces y recursos que la ciencia. Está arraigada en la experiencia personal, las tradiciones espirituales, el sentido común y el diálogo abierto. A partir de esos recursos podemos formular principios básicos que, a su turno, pueden introducirse como supuestos o hipótesis en la investigación científica. Daré algunos ejemplos de principios básicos de la sabiduría económica relacionados con las causas de la crisis financiera. A la luz de la crisis podríamos considerar estos principios como principios compensatorios que desafían los preceptos de muchos expertos racionalistas en finanzas.

Aristóteles, que escribió el primer texto sistemático de Occidente sobre la ética en los negocios, hizo una conocida distinción entre la práctica económica buena (*oikonomiké techné*) y la práctica económica de hacer dinero (*chrématistiké techné*). El objetivo del análisis de Aristóteles era formular un principio general. *Una economía que prioriza la práctica económica de hacer dinero no es ética y llevará a la destrucción de la economía real*. Su argumento es simple pero convincente a la luz de nuestra crisis financiera. El fin de la buena economía es cubrir las necesidades básicas de los seres humanos. El dinero es sólo un medio, nunca un fin. Sugirió una prohibición radical del interés para dejar en claro que la creación del valor económico tiene que ver no con la acumulación de dinero sino con la producción y distribución de bienes reales. Yo creo (sin seguir su prohibición radical del interés) que el principio aristotélico de la primacía de la economía real que cubre las necesidades básicas para todos los seres humanos es una base sólida para el gobierno global y para la restricción de los mercados financieros especulativos y no regulados.

Otro principio de la sabiduría económica, relevante a nuestra crisis financiera, puede encontrarse en la vieja tradición de la prohibición del interés (que sigue presente en la actividad bancaria islamita). Uno de los supuestos básicos de la defensa escolástica tardía de una prohibición moderada del interés fue la *distinción entre prestar e invertir dinero*. Prestar dinero era considerado un deber de solidaridad entre aquellos que tienen un excedente de dinero y aquellos que necesitan dinero. Debido a que el préstamo se basa en la solidaridad, no puede pedirse ningún interés, excepto si existe un costo real relacionado con la actividad de préstamo (más tarde la idea del costo se amplió cada vez más para incluir todo tipo de costo de oportunidad). Por otro lado, invertir dinero en un proyecto económico no era considerado un acto de solidaridad, sino un acto de creación de bienes económicos rentables. Debido a que invertir dinero en un proyecto económico es una operación riesgosa, el rendimiento de la inversión debe estar relacionado con la ganancia (o pérdida) generada. Es interesante notar que algunos economistas, a la luz de la crisis financiera, redescubren este viejo principio de la sabiduría económica. Quieren volver a una clara distinción entre los bancos de depósito (que trabajan con los ahorros de las personas) y los bancos de inversión (que trabajan con capital riesgoso).

El tercer factor de la miopía moral fue la excesiva concentración en el aumento del valor de los accionistas a expensas del valor de las partes interesadas. ¿Cómo revitalizar la ética empresarial y devolverle su filosofía crítica y social? Aquí nuevamente puede ayudarnos cierta familiaridad con las tradiciones filosóficas de la sabiduría económica. Los socialistas utópicos y los personalistas cristianos crearon modelos de *iniciativa empresarial cooperativa y democrática*.² Estos modelos se formaron a la sombra de la economía capitalista dominante. Podemos reactivarlos y utilizar su sabiduría para inventar nuevos modelos de democracia de las partes interesadas. El otorgamiento democrático de poderes a las partes interesadas no es una tarea fácil pero a largo plazo puede proteger a una compañía del aumento miope del valor de los accionistas.

Como una fuerza compensatoria frente a la obsesión de “siempre tener más y ser más grande”, nosotros podemos promover *el principio de la frugalidad*.³ Debemos limitar la monetarización excesiva de la economía que genera el exceso de consumo y de explotación de los recursos planetarios. Se necesita mucho más que sólo sustituir el fracaso de los bancos por una intervención estatal masiva que genere incluso más dinero y deudas. Debemos poner en cuestión nuestro supuesto cultural y social de que la buena vida presupone siempre tener más y ser más grande. El principio de la frugalidad es un *art de vivre* y una concepción de la buena vida tiene raíces profundas en diferentes tradiciones espirituales (el epicureísmo, el budismo, la espiritualidad franciscana, etc.). Hoy debemos vincular estos conceptos espirituales y filosóficos de la frugalidad con nuestra experiencia presente de los límites ecológicos (cambio climático) y nuestra búsqueda de una economía de la felicidad.

Suele decirse que las crisis son siempre nuevos desafíos para el futuro. Creo que esto es cierto. Sin embargo, la voluntad de superar la crisis será ingenua si no reflexionamos acerca de las causas más profundas y si no aprendemos de la sabiduría del pasado. Necesitamos la sabiduría de la tradición para inventar algo nuevo.

Traducción: Carolina Piola

¹ “The Banking Crisis. Causes, Consequences and Remedies”, artículo presentado en el Centro de Estudios de Economía, Universidad Católica de Lovaina, noviembre de 2008, todavía no publicado.

² Bouckaert Luk, 2004, “Spirituality and Economic Democracy. A personalist approach”. En: Zsolnai L. (ed.), *Spirituality and Ethics in Management*, Kluwer, 2004, pp. 51-58.

³ Bouckaert Luk, Opdebeeck Hendrik y Zsolnai Laszlo (eds.), *Frugality. Rebalancing Material and Spiritual Values in Economic life*, Peter Lang, Oxford, 2008.

The financial catharsis

More than the Dotcom crisis, the financial crisis displays the weak points of the global economy and the relative failure of corporate ethics as a system of moral self-regulation. If we want to save business ethics, it is important to thoroughly analyse the causes of the financial crisis and the role of ethics or lack of ethics in it. However, the complexity of financial markets and financial products makes it difficult for a business ethicist to see the wood for the trees. As a business ethicist, I can first of all try to understand the arguments of experts in the field, and secondly, look at things from the broader perspective of an ethically driven economy. If we accept that the final aim of an ethical-based economy is the creation of sustainable economic, social and ecological value for all human beings, then we have at least an encompassing perspective to integrate or to criticise particular analyses.

Just as a reminder. The immediate origin of the crisis is the so-called subprime mortgage crisis in the USA. Hundreds of billions of dollars were allocated to home loans beyond Americans' ability to pay. These irresponsible, immensely risky loans have been repackaged in the form of asset backed securities (ABS's) and sold all over the world. In this context, raising interest rates in the US and people not being able to repay their loans caused a chain reaction: falling housing prices, record losses for banks, liquidity problems, implosion of the stock value of banks, solvability problems, complete distrust and stop of inter-banking loans. The credit system was completely blocked. Only massive external help by government intervention could at least temporarily save the system. The full economic harm of this financial collapse will become visible in the months and years to come.

It is important to realise that the subprime mortgage crisis is only a trigger. Even without the subprime crisis, the system would probably have collapsed sooner or later. Since the 1980's, structural causes have been gnawing at the global financial system, rendering it very unstable and fragile. The system turns a blind eye to its inherent

risks and promotes irresponsible, short time oriented and speculative behaviour. It produces a high degree of *moral myopia* and *selective blindness*. The system not only instigates irresponsible behaviour but also dazzles people to realise the consequences and to anticipate the catastrophe. In classical tragedies the hero's fall is always preceded by an inability to grasp the ambiguities and the fragility of what is happening. A process of moral myopia and hubris always comes before the catastrophe.

In my view, four interrelated factors have caused the moral myopia and the collapse of the system as a consequence of it.

1. *The belief in the efficient market paradigm*

According to Paul De Grauwe (International authority in financial economics) "the paradigm that financial markets are efficient has provided the intellectual backbone for *deregulation* of the banking sector since the 1980's".¹ The idea of efficient self regulation in financial markets is a misleading idea because it implies that bubbles cannot occur, that the asset prices always reflect the underlying economic fundamentals and that we do not need regulation by governments or central banks. "Authorities should not interfere with the pollinating bees of Wall street" is a nice quote of Alan Greenspan in his biography. The ongoing financial crises (in plurality because we have seen a lot of minor or local crises in the last decade) make clear that bubbles are endemic in the system, that asset prices do not reflect economic fundamentals and that financial markets need regulation.

2. *Abolishing the separation of traditional banking from investment banking*

After the great banking crisis in the 1930's, one of the reforms was to separate traditional commercial banking from investment banking (e.g. the voting of the second Glass-Steagall Act in 1933 in the US). The idea was to protect the savings of people from being invested in high risky assets. This separation has been abolished in the 90's (e.g. Repeal of the Glass Steagall

Act in US in 1999). Traditional deposit banks became integrated in universal banks selling all kind of new sophisticated and non-transparent products. The intellectual argument behind the abolition was the neo-liberal belief in the self-regulating efficiency of financial markets.

3. *Prioritisation of shareholder value over stakeholder value as the aim of business*

Business ethics emerged as a discipline in the 1980's, launching a new model for good management and corporate ethics. A good company has to co-create value for and with all its stakeholders in stead of over-focussing on shareholder value. But what has been the case is that many companies did integrate in a selective and instrumental way some ingredients of stakeholder management but without assuming its basic social philosophy. For most of the stock registered companies maximisation of shareholder value remains the encompassing aim. As a consequence, company's life and assets remain strongly related to the speculative and short time movements of stock exchange. This culture of short time financial return reflects itself in a style of management with rapid job rotation, high individualised systems of bonus and remuneration, lack of long term investment in people, over-focus on income and profit.

4. *A cultural obsession about "always more and bigger" which leads to megalomania*

The "mimetic desire" is a deeply embedded characteristic of living beings. We want to have what others have and because there is always someone having more, I want more. More income, more influence, more status, more profit, more power, more of everything. This feverish striving for always more and bigger is a powerful driver behind the risky behaviour of bankers and sales managers. They act as Faust, who made a trade off with Mephistopheles to pay short time success by the long term risk to loose his soul.

So far the diagnosis of moral myopia. What might be a good therapy to get rid of it? What kind of catharsis is needed?

How to restore trust and confidence in the banking system and more generally, in the global economy. Trust and confidence are fundamental for a flourishing economy. But they do not appear out of the blue, they require reliable and competent actors, transparent communication, democratic control, a sense of wisdom, a strong commitment to ethical principles, etc. The task of business ethics is to reflect on these fundamental conditions of economic trust and economic wisdom.

It is important to spotlight on this notion of *economic wisdom* as the proper subject of business ethics. Business ethics is not just another academic discipline, based on scientific theories and empirical research. The first task of business ethics is to remind us and to contextualise *the principles of economic wisdom*. Wisdom is not anti-scientific but it has other roots and resources than science. It is embedded in personal experience, spiritual traditions, common sense and open dialogue. From those resources we can formulate basic principles which, on their turn, can be introduced as assumptions or hypotheses in scientific research. Let me give some examples of basic principles of economic wisdom related to the causes of the financial crisis. In the light of the crisis we may consider these principles as countervailing principles challenging the precepts of many rational financial experts.

Aristotle who wrote the first systematic text on business ethics in the West, made a well known distinction between good economics (*oikonomikè technè*) and the economics of money making (*chrèmatistikè technè*). The aim of Aristotle's analysis was to formulate a general principle. An economy that prioritises the economics of money making is unethical and will end in destructing the real economy. His argument is simple but convincing in the light of our financial crisis. The aim of the good economy is to cover the basic needs of human beings. Money is only a means, never an aim. He suggested a radical interest prohibition in order to make clear that the creation of economic value has nothing to do with the accumulation of money but with the production and distribution of real goods. I believe (without following his radical interest prohibition)

that Aristotle's principle of the primacy of the real economy covering basic needs for all human beings is a sound basis for global governance and for the restriction of speculative, unregulated financial markets.

Another principle of economic wisdom, relevant to our financial crisis, can be found in the old tradition of interest prohibition (which is still present in Islamite banking). One of the basic assumptions in the late scholastic defence of a moderate interest prohibition was the *distinction between lending and investing money*. Lending money was considered as a duty of solidarity between those having a surplus of money and those in need of money. Because lending is based on solidarity, no interest can be asked, except if there is a real cost related to the lending activity (later on the idea of cost was more and more enlarged in order to contain all kind of opportunity costs). On the other hand, investing money in an economic project was not considered as an act of solidarity but as an act of creating profitable economic goods. Because investing money in an economic project is a risky venture, the return on investment has to be related to the generated profit (or loss). It is interesting to note that some economists in the light of the financial crisis rediscover this old principle of economic wisdom. They want to return to a clear distinction between deposit banks (working with the savings of people) and investment banks (working with risky capital).

The third factor of moral myopia was the over-focus on the maximisation of shareholder value at the cost of stakeholder value. How to revitalise business ethics and give it back its critical and social philosophy? Here again a certain familiarity with philosophical traditions of economic wisdom may be helpful. Utopian socialists and Christian personalists launched models of *cooperative and democratic entrepreneurship*.² These models took shape in the shadow of the dominant capitalist economy. We may reactivate them and use their wisdom to invent new models of stakeholder democracy. Democratic empowerment of

stakeholders is not an easy task but in the long run it may protect a company for the myopic maximisation of shareholder value.

As a countervailing power to the obsession of "always more and bigger" we may promote *the principle of frugality*.³ We have to limit the over-monetarisation of the economy which generates over-consumption and over-exploitation of the planetary resources. There is more needed than just substituting the failure of banks by a massive state intervention of even bigger money and debt creation. Our cultural and social assumption that good life presupposes always more and bigger, must be put into question. The principle of frugality is an *art de vivre* and a conception of the good life has deep roots in different spiritual traditions (Epicurism, Buddhism, Franciscan spirituality, etc.). Today we have to link these spiritual and philosophical concepts of frugality with our present experience of ecological limits (climate change) and our search for an economy of happiness.

It is often said that crises are always new challenges for the future. I believe this is true. However, the will to overcome the crisis will be naïve if we don't reflect on the deeper causes and do not learn from the wisdom of the past. We need the wisdom of tradition to invent something new.

¹ "The Banking Crisis. Causes, Consequences and Remedies", Paper presented at the Centre for Economic Studies, Catholic University of Leuven, November 2008, not yet published.

² Bouckaert Luk, 2004, "Spirituality and Economic Democracy. A personalist approach." In: Zsolnai L. (ed.), *Spirituality and Ethics in Management*, Kluwer, 2004, pp. 51-58.

³ Bouckaert Luk, Opdebeeck Hendrik & Zsolnai Laszlo (eds.), *Frugality. Rebalancing Material and Spiritual Values in Economic life*, Peter Lang, Oxford, 2008.

CHARLES K. WILBER
UNIVERSIDAD DE NOTRE DAME
ESTADOS UNIDOS

Crisis financiera e interés individual

Con el colapso de los mercados de valores, las instituciones financieras en bancarrota y la intervención de los gobiernos de todo el mundo para levantar a las compañías que fracasan, las perspectivas para los inversores, la comunidad financiera e incluso los que pagan impuestos no son muy alentadoras. Asimismo, con los posibles efectos de una recesión en el empleo el impacto de la actual tormenta del mercado va a ser sentido ampliamente.

Evidentemente, la crisis financiera de hoy tiene al menos algunas de sus raíces en la falta de responsabilidad de las corporaciones con respecto al mercado hipotecario *subprime* en los EE.UU. Pero a pesar de que el problema *subprime* fue lo que provocó la debacle financiera, hay una serie de problemas estructurales que también deben considerarse. Como con Enron, las fallas que generan el desastre están en el sistema de gestión de riesgos, los sistemas de regulación, transparencia, interdependencia de negocios y recompensas, y no simplemente en vendedores deshonestos que cruzan los límites éticos.

Debemos concentrarnos en la ética implicada en los sistemas de negocios y las instituciones del mercado y en de qué manera la ética y la ley se cruzan para asegurar que los mercados funcionen en forma efectiva, justa y, en última instancia, segura. Desde luego, algunos de nuestros problemas actuales relacionados con la crisis financiera pueden explicarse en una primera instancia por la avaricia individual, la mala gestión y las decisiones equivocadas, pero en última instancia la cuestión es más profunda que eso.

El supuesto de que el interés propio en un ambiente competitivo siempre es suficiente para propiciar el bien común y la justicia económica es una ilusión. Llevado a su extremo lógico, el interés propio individual sugiere que suele ser en pos del interés de

un individuo que se evaden las reglas por las cuales otros jugadores se guían. Por consiguiente, ¿qué es lo que impide a los individuos hacerlo? La respuesta está en que nuestro egoísmo o tendencia a elevar nuestro bienestar material a expensas de otros es inhibido por un sentido moral profundamente arraigado, generalmente basado en convicciones religiosas.

Bajo condiciones de interdependencia e información imperfecta, el interés propio racional generalmente llevará a resultados socialmente irracionales a menos que ese interés propio esté limitado por un código moral asimilado. La teoría económica tradicional supone la independencia de los actores económicos y la información perfecta. Sin embargo, los supuestos más realistas de que la conducta de una persona afecta la de otra y de que cada uno no llega al conocimiento perfecto de la conducta posible del otro, pueden generar conductas estratégicas, o lo que los teorizadores del juego llaman “riesgos morales”. Estos problemas suelen denominarse “trampas sociales”.

Consideremos, por ejemplo, la recesión. A medida que disminuye la demanda agregada en la economía, cada compañía intenta lidiar con las dificultades resultantes del flujo de fondos a través de despidos de empleados. Sin embargo, si todas las compañías siguen esta estrategia, la demanda agregada disminuirá aún más, generando la necesidad de más despidos. La mayor parte de las compañías concuerdan en que el resultado es indeseable para cada compañía en particular y para la economía en general, pero ninguna compañía por sí sola puede mantener su fuerza de trabajo. En efecto, cada compañía afirma que no despedirá a sus empleados si las demás compañías tampoco lo hacen. Pero, nuevamente, no es posible un acuerdo. De la misma manera, en la crisis financiera actual, ningún banco individual sabe si la capitalización de otros bancos es segura; entonces todos los bancos temen dar préstamos, lo que resulta en una crisis de liquidez que pone a todos en una peor situación económica.

¿Cómo podemos evitar estas trampas sociales generadas por la interdependencia y la información imperfecta? La resolución del problema no es fácil, pues son trampas persistentes e inextricables. Existen al

menos tres posibilidades: la intervención del gobierno, la autorregulación por parte de los grupos y el refuerzo institucional de aquellos valores morales que condicionan la conducta interesada.

Las fallas del mercado como la contaminación o el monopolio generalmente son consideradas justificación suficiente para la intervención del gobierno. Sin embargo, existen fallas generales en el mercado del tipo de los riesgos morales en la vida económica diaria. En estos casos los actores económicos privados pueden también beneficiarse con las medidas del gobierno para su protección, porque la interdependencia y la información imperfecta generan desconfianza y llevan a las partes a una conducta contraproducente. Ciertos tipos de regulación gubernamental –desde publicidad veraz hasta leyes de alimentos y fármacos– pueden reducir la desconfianza y por consiguiente la ineficiencia económica al proporcionar ventajas para todos los involucrados. Sin embargo, la regulación gubernamental tiene sus límites. En los casos en que los que son regulados tienen poder concentrado (por ejemplo, las compañías de electricidad o las compañías financieras) los reguladores pueden terminar sirviendo a la industria más que al público, como evidentemente ocurrió con la Comisión de Seguridad e Intercambio (SEC, por sus siglas en inglés). Asimismo, hay situaciones en que el gobierno opera claramente para servir el interés propio de los miembros de su aparato burocrático. El gobierno puede servir al bien común, pero tiene límites evidentes. Una limitación importante a la capacidad del gobierno para regular es la disposición de las personas a ser reguladas.

La segunda forma de evitar estas trampas sociales es la autorregulación. Los vendedores podrían autodisciplinarse voluntariamente para no hacer uso de su información superior. Ésta es la base de la ética profesional. Los cirujanos, por ejemplo, asumen la obligación, como condición para el ejercicio de su profesión, de evitar operaciones innecesarias, colocando el interés del paciente en primer lugar. El peligro está en que sus asociaciones profesionales terminan protegiendo a sus miembros a expensas de otros.

Esto nos conduce a la última posibilidad:

desarrollar instituciones para elevar la conciencia de grupo y reforzar los valores morales que limitan las conductas interesadas para que se pueda controlar la caza de recompensas a corto plazo y el “parasitismo”. ¿Es posible reconstruir los mecanismos institucionales para que los intereses a largo plazo y los valores morales se vuelvan más importantes en la dirección de la conducta económica? Sí, pero debemos repensar nuestra concepción de las personas como simples buscadores del interés propio.

Los economistas han cometido un gran error en considerar el amor, la benevolencia y el espíritu colectivo en particular como recursos escasos que deben economizarse para que no se agoten. Ésta es una analogía incorrecta porque, a diferencia de los factores materiales de la producción, el suministro de amor, benevolencia y espíritu colectivo no está fijado ni limitado. Éstos son recursos cuyo suministro puede aumentar más que disminuir con el uso. Además, no quedan intactos si no se los usa. Estos recursos morales responden positivamente a la práctica, en la forma de aprendizaje mediante el ejercicio, y responden negativamente a la falta de práctica. Desde luego, también pueden usarse por demás.

Las personas aprenden sus valores de sus familias, de su fe religiosa y de la sociedad. De hecho, un objetivo fundamental de las leyes y regulaciones proclamadas públicamente es estigmatizar ciertos tipos de conductas y recompensar otros, de manera que se pueda influir en los valores individuales y los códigos de conducta. Según Aristóteles: “Los legisladores hacen al ciudadano bueno al inculcarle hábitos, y éste es el objetivo de todo legislador; si no logra hacer eso, su legislación fracasa. Es en esto que una buena constitución difiere de una mala” (*Ética nicomáquea*, 1103b).

Los hábitos de benevolencia y espíritu cívico, además de una conciencia de grupo elevada, pueden fomentarse reuniendo a las personas para resolver los problemas comunes. Una mayor participación por parte de los trabajadores en la gestión, las consultas entre las comunidades locales y las compañías de negocios para negociar cierres de plantas y reubicaciones, el establecimiento de consejos de consulta sobre políticas de empleo que representen a los trabajadores,

a los negocios y al público, son todos pasos hacia un reconocimiento de que el interés propio individual por sí solo es insuficiente, de que las responsabilidades conjuntas son necesarias en un mundo en que la interdependencia y la información imperfecta generan desconfianza y tientan a los individuos a conductas estratégicas que, a cambio, producen resultados por debajo de lo óptimo.

Fred Hirsch reintrodujo la idea de la ley moral en el análisis económico: “verdad, confianza, aceptación, restricción, obligación: éstas están entre las virtudes sociales basadas en la creencia religiosa [de] que [...] tienen un rol central en el funcionamiento de una economía individualista contractual [...] El punto es que los estándares convencionales mutuos de honestidad y confianza son bienes colectivos que constituyen entradas necesarias para gran parte de las salidas económicas”.¹

Algunos argumentan que este código moral asimilado se ha erosionado como resultado de la gradual disminución de la religiosidad. Esto ha “liberado” a los actores económicos de las antiguas limitaciones religiosas y morales; pero el proceso de crecimiento liderado por el interés propio no ha proporcionado ninguna moralidad social sustituta lista. Por lo tanto, las inhibiciones que antes eran efectivas sobre mentir, hacer trampa y robar han perdido su efectividad y el funcionamiento de la economía tanto pública como privada ha sufrido por esto.

Los intentos por contar únicamente con los incentivos materiales en el sector privado, y particularmente en el sector público, para promover la justicia económica tienen dos defectos. En primer lugar, colocar a un policía en cada esquina para impedir que se haga trampa simplemente no funciona. Los reguladores tienen una desventaja con respecto a la información relevante en comparación con aquellos cuya conducta intentan regular. Asimismo, ¿quién regula a los reguladores? Por lo tanto, no existe un sustituto para una ley moral asimilada que guíe a las personas hacia la búsqueda de su interés propio únicamente mediante métodos “justos”.

El segundo defecto de basarse en sanciones externas únicamente es que esta actitud puede debilitar más los aspectos que quedan

de una ley moral asimilada. Al promover el interés propio exclusivamente la sociedad fomenta ese tipo de conducta en lugar de una conducta ética. El argumento no está en que el interés propio no cumple rol alguno, sino en que existe una amplia esfera para la conducta limitada moralmente. En resumen, la erosión del código moral de la sociedad basado en la religión tiene resultados importantes en la práctica. Como afirma Hirsch:

“La obligación religiosa desempeñaba una función secular que, con el desarrollo de la sociedad moderna, se volvió más importante. Ayudaba a reconciliar el conflicto entre las necesidades privadas y sociales a nivel individual y lo hacía mediante la asimilación de normas de conducta. De ese modo proporcionaba la base social necesaria para una economía de mercado individualista no altruista. Ésta era la función social no marxista de la religión. Sin ésta, las demandas por parte de sentimientos altruistas, o de cooperación social explícita, aumentarían en gran medida, como era previsto, y hasta cierto punto alentado, por una larga fila de humanistas y moralistas seculares. Menos amor a Dios hace necesario más amor al Hombre”.²

¹ Hirsch, F. (1984), *Los límites sociales del crecimiento*, Fondo de Cultura Económica, México D. F., 1976.

² Op. cit.

Traducción: Carolina Piola

Financial crisis and self-interest

With stock markets collapsing, financial institutions going bankrupt, and governments around the world stepping in to bail out failing companies, the prospects for investors, the financial community, and even tax payers are not bright. And with the likely effects of recession on employment in other sectors almost certain to result in job losses, the impact from the current market turmoil is going to be widely felt.

Today's financial crisis clearly has at least some of its roots in corporate irresponsibility around the subprime mortgage market in the US. But even though the subprime problem was the catalyst that triggered the financial landslide, there are a number of structural issues that also need to be considered. As with Enron, the fault lines for disaster run through the system of risk management, regulation, transparency, business interdependence, and reward systems, not simply rogue traders crossing the ethical boundaries.

We need to look at the ethics embedded in the business systems and market institutions, and how ethics and the law intersect to ensure that markets work effectively, fairly and securely. Certainly, some of our current problems with the financial crisis can be accounted for by individual greed, mismanagement, and bad decisions, but ultimately it goes deeper than that.

The assumption that self-interest in a competitive environment always is sufficient to yield the common good and economic justice is an illusion. Pushed to its logical extreme, individual self-interest suggests that it often is in the interest of an individual to evade the rules by which other players are guided. Therefore, what constrains individuals from doing so? The answer is that our selfishness or tendency to maximize our material welfare at the expense of others is inhibited by a deeply ingrained moral sense, one often based on religious convictions.

Under conditions of interdependence and imperfect information, rational self-interest frequently will lead to socially irrational results unless that self-interest is constrained by an internalized moral code. Traditional economic theory assumes independence of economic actors and perfect information. However, the more realistic assumptions that one person's behavior affects another's and that each has less than perfect knowledge of the other's likely behavior, can give rise to strategic behavior, or what game theorists call "moral hazards". These problems are often referred to as "social traps".

Take, for example, recession. As aggregate demand in the economy declines, each company attempts to cope with its resulting cash flow difficulties through employee

layoffs. However, if all companies pursue this strategy, aggregate demand will decline further, making more layoffs necessary. Most companies agree that the result is undesirable for each company and for the whole economy, but not one company on its own can maintain its workforce. In effect, each company says it will not layoff its employees if all the others also do not layoff their employees. Yet, again, no agreement is possible. Likewise, in today's financial crisis, no single individual bank knows if the capitalization of other banks is secure; thus all banks are afraid to lend with the result of a liquidity crisis that makes everyone worse off.

How can we spring these social traps generated by interdependence and imperfect information? The resolution of the problem is not easy, for they are persistent and intractable. There are at least three possibilities: government intervention; group self-regulation; and institutional reinforcement of those moral values that constrain self-interested behavior.

Market failures such as pollution or monopoly have generally been seen as warrants for government intervention. However, there are ubiquitous market failures of the moral hazards variety in everyday economic life. In these cases private economic actors can also benefit from government measures for their protection, because interdependence and imperfect information generate distrust and lead the parties to self-defeating behavior. Certain kinds of government regulation –from truth-in-advertising to food-and-drug laws– can reduce distrust and thus economic inefficiency, providing gains for all concerned. However, government regulation has its limits. Where the regulated have concentrated power (i.e., electric companies or financial firms) the regulators may end up serving the industry more than the public as was clearly the case with the Security and Exchange Commission. In addition, there are clearly situations in which government operates to serve the self-interest of the members of its bureaucratic apparatus. Government can serve the common good, but it has clear limits. One major limitation on the ability of government to regulate is the willingness of people to be regulated.

The second way to spring these social traps is self-regulation. Sellers could voluntarily discipline themselves not to exploit their superior information. This is the basis of professional ethics. Surgeons, for example, take on the obligation, as a condition for the exercise of their profession, to avoid performing unnecessary operations, placing the interest of the patient first. The danger is that their professional association will end up protecting its members at the expense of others.

This leads us to the final possibility: developing institutions to heighten group consciousness and reinforce moral values that constrain self-interested behavior so that the pursuit of short-run rewards and free riding can be controlled. Is it possible to rebuild institutional mechanisms so that long-run interests and moral values become more important in directing economic behavior? Yes, but we must re-think our view of people as simply self-interested maximizers.

Economists have made a major mistake in treating love, benevolence, and particularly public spirit as scarce resources that must be economized lest they be depleted. This is a faulty analogy because, unlike material factors of production, the supply of love, benevolence, and public spirit is not fixed or limited. These are resources whose supply may increase rather than decrease through use. Also they do not remain intact if they stay unused. These moral resources respond positively to practice, in a learning-by-doing manner, and negatively to non-practice. Obviously, they can also be overused.

People learn their values from their families, their religious faith, and from their society. In fact a principal objective of publicly proclaimed laws and regulations is to stigmatize certain types of behavior and to reward others, thereby influencing individual values and behavior codes. Aristotle understood this: "Lawgivers make the citizen good by inculcating habits in them, and this is the aim of every lawgiver; if he does not succeed in doing that, his legislation is a failure. It is in this that a good constitution differs from a bad one" (*Nicomachean Ethics*, 1103b).

Habits of benevolence and civic spirit, in addition to heightened group consciousness,

can be furthered by bringing people together to solve common problems. Growth of worker participation in management, consultation between local communities and business firms to negotiate plant closings and relocations, establishment of advisory boards on employment policy that represent labor, business, and the public, all are steps toward a recognition that individual self-interest alone is insufficient, that mutual responsibilities are necessary in a world where interdependence and imperfect information generate distrust and tempt individuals into strategic behavior that, in turn, results in sub-optimal outcomes.

Fred Hirsch reintroduced the idea of moral law into economic analysis: "truth, trust, acceptance, restraint, obligation these are among the social virtues grounded in religious belief which...play a central role in the functioning of an individualistic, contractual economy...The point is that conventional, mutual standards of honesty and trust are public goods that are necessary inputs for much of economic output".¹

Some argue that there has been an erosion of this internalized moral code as religious belief has declined. This has "freed" economic actors of the old religious and moral constraints; but the self-interest led growth process has not provided any ready substitute social morality. Thus the previously effective inhibitions on lying, cheating, and stealing have lost their effectiveness and the functioning of both the public and private economy has suffered.

Attempts to rely solely on material incentives in the private sector, and more particularly in the public sector, to promote economic justice suffer from two defects. In the first place, stationing a policeman on every corner to prevent cheating simply does not work. Regulators have a disadvantage in relevant information compared to those whose behavior they are trying to regulate. In addition, who regulates the regulators? Thus, there is no substitute for an internalized moral law that directs persons to seek their self-interest only in "fair" ways.

The second shortcoming of relying on external sanctions alone is that such reliance can further undermine the remaining aspects of an internalized moral law. By promoting solely self-interest society encourages that

type of behavior rather than ethical behavior. The argument is not that there is no role for self-interest, but rather that there is a large sphere for morally constrained behavior. In summary, the erosion of society's religious-based moral code has important practical results. As Hirsch says:

“Religious obligation performed a secular function that, with the development of modern society, became more rather than less important. It helped to reconcile the conflict between private and social needs at the individual level and did it by internalizing norms of behavior. It thereby provided the necessary social binding for an individualistic, non-altruistic market economy. This was the non-Marxist social function of religion. Without it, the claims on altruistic feelings, or on explicit social cooperation, would greatly increase, as was foreseen, and to some extent welcomed, by a long line of humanists and secular moralists. Less love of God necessitates more love of Man”.²

1 Hirsch, F. (1995), *Social Limits to Growth*, Routledge, Londres, 1976.

2 Op. cit.

HELEN ALFORD OP

PONTIFICIA UNIVERSIDAD SANTO TOMÁS

“ANGELICUM”

ITALIA

La crisis y los sistemas de incentivos

En toda la selva de artículos y comentarios que se han producido durante la génesis, la duración y los remedios empleados para la crisis financiera internacional, se ha dicho mucho acerca de los aspectos morales del problema. Algunos comentaristas hacen más hincapié en la necesidad de una ética más sólida por parte de los actores financieros individuales, mientras que otros enfatizan la necesidad de más justicia en la

arquitectura financiera internacional. La mayoría comprende que en cierta combinación de los dos encontraremos una salida, al menos en lo que respecta a los aspectos morales del problema actual.¹

Concentrémonos aquí en un aspecto particular de esa combinación. En primer lugar, necesitamos retrotraernos a las bases y preguntarnos una vez más: ¿qué concepción de la persona humana subyace a la mayor parte de la ética económica y empresarial? Dicho aquello, podremos proseguir con la discusión acerca de cómo los niveles personales y sistémicos de esa actividad se relacionan entre sí en cuanto a reforzar la conducta ética a nivel personal y a crear un sistema económico más justo a nivel sistémico. Parece obvio que estos dos aspectos están conectados, pero ¿cómo? Ya que ésta es una pregunta amplia, sólo podemos referirnos a uno de sus aspectos, que es, sin embargo, un aspecto realmente crucial y esencial: ¿qué tipo de incentivos podemos crear a nivel sistémico para la conducta ética a nivel individual? Necesitamos incentivos que construyan conducta ética personal (intrínseca), fomentándola, fortaleciéndola y aumentando sus efectos para la comunidad más amplia. Uno de los problemas “morales” actuales con el sistema financiero tal y como está es que los incentivos para hacer el bien tienden a socavar la motivación personal intrínseca para hacer lo correcto y la reemplazan por una motivación extrínseca, que siempre es más débil que la intrínseca. Hacen esto por su punto de partida, la ética en la que se basan, es decir, su respuesta a nuestra primera pregunta. Es por esto que debemos comenzar en ese nivel más fundamental si queremos proponer cambios efectivos en el sistema actual de incentivos para hacer el bien (para hacer lo correcto) en nuestros sistemas económicos y financieros.

Todo el pensamiento ético dominante en el área de economía y finanzas corresponde a la corriente ética “moderna”, es decir, las teorías éticas que son fruto de la Ilustración. El punto clave de nuestra discusión es que todas estas teorías tienen en común una concepción del ser humano como un individuo, y como nada más que eso. Según estas posturas, cada uno de nosotros es un ser autónomo, libre, radicalmente indivi-

dual, y en la mayoría, el bien que necesita ser alcanzado es permitir a cada ser humano la mayor libertad para hacer lo que él o ella ve que se ajusta a su vida. Entonces el problema central es inventar un ordenamiento de la sociedad, una forma de vida, que cree la mayor cantidad de posibilidades para la libertad individual. De esto se deduce que cada uno de nosotros tiene sus propios objetivos para alcanzar en la vida y que probablemente estén, al menos parte del tiempo, en tensión, o incluso en conflicto, con otros. Y si de hecho nos ponemos de acuerdo con respecto a algún proyecto, es únicamente porque aquellos que formamos parte del acuerdo (contrato) podemos ver que a través de este medio útil –por ejemplo, la colaboración garantizada por el contrato– cada uno puede alcanzar sus propias metas individuales. En consecuencia, las relaciones nunca pueden ser más que útiles para alcanzar mis o tus metas individuales. Hacer algo por el otro sólo puede entenderse bajo el título de “altruismo”, que significa hacer algo por el bien de otro y no por mi propio bien: poner a un lado mis propios objetivos por un momento para ayudar a otro. De hecho, el altruismo es un pequeño problema para estas teorías, ya que (con razón) es difícil explicar por qué alguien podría verse motivado regularmente (tanto como lo vemos realmente en la práctica en la sociedad) a hacer algo que no persigue los propios intereses sino que es hecho solamente por los intereses de otro.

Como lo he analizado más extensamente en un libro publicado recientemente,² cuando observamos la esfera económica, vemos mucha confusión en el área de la ética empresarial debido en gran parte a este problema fundamental. Si resulta imposible imaginar que realmente podemos tener objetivos compartidos y realmente crear bienes compartidos, que generen las bases no sólo de nuestra sociedad como un todo, sino también de nuestro sistema económico, entonces es muy difícil ver sobre qué fundamentos podemos decidir entre los intereses de las diversas partes interesadas que forman parte del sistema económico (trabajadores, inversores, proveedores, clientes, comunidades locales, etc.); en otros términos, ver qué está “bien” o es ético. De

hecho, algunos estudiosos más honestos de este campo han propuesto que la única estrategia ética para una empresa es tener como objetivo la realización de los “proyectos personales” de todas las partes interesadas (la llaman la “estrategia empresarial de proyectos personales”).³ Si bien ésta es una meta loable, no es difícil ver que resulta imposible ponerla en práctica. Lorenzo Sacconi va más allá y emplea el enfoque del contrato social, en un razonamiento de dos etapas que no necesitamos desarrollar aquí.⁴ La parte importante de este enfoque para nosotros es que él propone un método para asegurarse de que los gerentes se atengan a los términos del contrato social (y aquí nos vamos acercando a nuestra pregunta central con respecto a los incentivos), llamado “mecanismo de reputación”. Esto significa que las empresas tenderán a hacer lo correcto (por ejemplo, respetar el contrato social entre todas las partes interesadas) porque si no lo hacen, puede que se genere una mala reputación (las organizaciones no gubernamentales los atacarán; la prensa publicará malas historias sobre ellos; etc.). Esto probablemente implicará que les resulte más difícil atraer a personas buenas (nadie prefiere trabajar para una mala compañía en lugar de una buena, aunque en otros aspectos sean iguales), que los clientes dejen de comprar sus productos por no querer asociarse con el mal nombre de esta compañía, y así sucesivamente. El mismo Sacconi reconoce un problema en este mecanismo: es débil (la fuente principal de información en una empresa es la empresa misma, la cual es probable que no divulgue nada acerca de sí misma que pueda dañar su reputación); asimismo, la psicología moderna ha demostrado que existe un problema incluso más serio en este enfoque, y aquí alcanzamos el núcleo de nuestro problema. Se trata del fenómeno llamado “desplazamiento”.

El desplazamiento es un fenómeno bien atestiguado en la investigación psicológica. Documenta cómo un sistema de incentivos equivocado puede provocar efectos perversos, debilitando la motivación por el tipo de conducta que se supone que está fomentando. Quizás el mejor ejemplo aquí sea el de un incentivo económico dado a un niño para que realice algún trabajo en la casa

para que ayude a la familia como un todo, algo así como ordenar su cuarto una vez por semana o cortar el césped del jardín. Si un padre dice a su hijo “Si cortas el césped una vez por semana, te daré 5 pesos”, rápidamente, el niño ya no cortará el césped a menos que le den 5 pesos. Es más, tenderá a hacer el trabajo con el mínimo esfuerzo; es decir, el nivel de calidad de lo que hace tenderá a ser bajo. Esto se debe básicamente a que no se enorgullece por lo que hace; simplemente termina el trabajo lo más rápido posible para ganar sus 5 pesos. En cambio, si el padre le dice a su hijo que él es un miembro importante de la familia y que la familia necesita que él contribuya con el bien de la familia como un todo, que su contribución es importante y que a veces recibirá un premio sorpresa como reconocimiento del valor de su contribución, entonces se verá no sólo que el niño tiende a tener una motivación más profunda para ayudar, sino que además hace un trabajo de mejor calidad, porque ahora la calidad del trabajo refleja cuán importantes son los vínculos en la familia y es además una manera de participar en una forma dignificada en el bien de la vida familiar. No es necesario que el incentivo económico esté totalmente ausente, sino que sea manejado de tal forma que refuerce la motivación intrínseca para hacer lo correcto (para contribuir con el bien de la familia) en lugar de “desplazar” esa motivación y reemplazarla por la motivación puramente extrínseca de ganar dinero. Se trata de la diferencia, como señalan los economistas, entre “precio” y “premio”: un premio refuerza la motivación intrínseca, mientras que un precio puede tender a desplazarla.

¿Qué debemos hacer entonces? En primer lugar, necesitamos recuperar la idea de las teorías éticas más tempranas, como la de Aristóteles y Santo Tomás, y desarrollada en nuestros días por filósofos como Maritain y Mounier, de que no somos seres puramente individuales para quienes los vínculos con otros son sólo útiles o instrumentales para alcanzar nuestras metas individuales en la vida, sino para los que relacionarse con otros *forma parte de lo que somos*. En otras palabras, nuestros vínculos son intrínsecamente importantes para nosotros, son una

parte de nuestro ser. Una vez que hayamos dado ese paso adelante, entonces podremos comenzar a imaginar la posibilidad de verdaderamente compartir objetivos, de ser verdaderamente capaces de trabajar para alcanzar metas comunes y así crear bienes verdaderamente comunes entre nosotros. Y así, finalmente, cuando tengamos esto, tendremos una manera de decidir qué es lo ético en la esfera económica: es lo que promueve el bien común que es llevado a cabo por todas las partes interesadas. Se hace según el interés de todos ellos (ninguno es instrumentalizado en el proceso) y es algo posible de realizar. Puede que resulte difícil comprender qué es realmente actuar por el bien común en una serie de circunstancias particulares, pero debemos intentar luchar con ese problema y resolverlo. Si no lo buscamos, porque nuestras teorías éticas nos han cegado para que no veamos que existe, nunca lo encontraremos. ¿Y qué hay de los incentivos? En este enfoque, queda claro que la distinción entre trabajar por mi propio bien y ser altruista colapsa: al intentar encontrar lo que es por el interés de nuestro bien común, creamos un incentivo intrínseco para hacer el bien (ya que es también por mi propio bien hacerlo). Entonces los sistemas de pago todavía necesitan equilibrar varios factores: la necesidad de reconocer distintos niveles de contribución con la empresa; la necesidad de proporcionar un salario de subsistencia donde sea apropiado y la necesidad de tener niveles salariales sostenibles;⁵ sin embargo, crear incentivos económicos para hacer algo bien desde un punto de vista ético ya no se considera necesario ni apropiado. Lo que podría hacerse, como vimos en el caso del niño, es crear premios (que pudieran constituir recompensas económicas) para reconocer la contribución de los agentes financieros u otros actores económicos con el bien común.

¹ Por ejemplo, otros aspectos, incluyendo los aspectos técnicos, también necesitan abordarse si queremos progresar realmente en la confrontación de la crisis.

² Alford, Helen (2008), “La dottrina sociale cristiana e le deboli radici etiche della RSI: Può la DSC con-

tribuire a risolvere tale problema?”, en Helen Alford OP y Francesco Compagnoni OP, *Fondare la Responsabilità Sociale d'Impresa: contributi dalla scienze umane e dal pensiero sociale cristiano*, Città Nuova, Roma.

³ Freeman R. Edward y Daniel R. Gilbert Jr. (1988), *Corporate Strategy and the Search for Ethics*, Prentice Hall, Englewood Cliffs.

⁴ Sacconi, Lorenzo (2006), “Corporate Social Responsibility (CSR) as a Model of ‘Extended’ Corporate Governance. An Explanation based on the Economic Theories of Social Contract, Reputation and Reciprocal Conformism”, *Liuc Papers*, n. 142, Serie Etica, Diritto ed Economia 10, suppl. a febbraio 2004.

⁵ Para más información sobre la cuestión del pago desde la perspectiva de la Doctrina Social Cristiana, véase el capítulo 7 de Helen Alford y Michael Naughton, 2001, *Managing As If Faith Mattered: Christian Social Principles in the Modern Organization*, Notre Dame, University of Notre Dame Press (traducción al español: *Administremos tomando en cuenta nuestra fe: principios de Doctrina Social Cristiana en la organización moderna*, Insurgentes Norte, México, Centro Lindavista, 2002).

Traducción: Carolina Piola

Crisis and incentive systems

In all the forest of articles and commentary that has been produced on the genesis of, the extent of, and the remedies to, the international financial crisis, much has been said about the moral aspects of the problem. Some commentators concentrate more on the need for a more solid ethic on the part of individual financial actors, while others emphasise the need for more justice in the international financial architecture. Most realise that it is in some kind of combination of the two that we will find a way forward, at least as regards the moral aspects of the current problem.¹

Let's concentrate here on a particular aspect of that combination. First, we need to go back to basics and ask ourselves once again: what view of the human person underlies most economic and business ethics? That said, we can move on to discuss how the personal and systemic levels of that activity relate to each other in terms of reinforcing ethical behaviour at the personal level, and creating a more just economic system at the

systemic level. It seems obvious that these two aspects are connected, but how? Since this is a big question, we can only deal with one of its aspects, though a really crucial, essential one: what kind of incentives can we create on the systemic level towards behaving ethically on the individual level? We need incentives that build on personal (intrinsic) ethical behaviour: encouraging it, strengthening it, magnifying its effects for the wider community. One of the current “moral” problems with the financial system as it currently stands is that current incentives to do good tend to undermine personal, intrinsic motivation for doing the right thing and replace this with extrinsic motivation, which is always much weaker than the intrinsic kind. They do this because of their starting point, the ethics on which they are based, that is, their answer to our first question above. This is why we need to start at that more fundamental level if we are to propose effective changes to the current system of incentives to do good (to do the right thing) in our economic and financial systems.

All mainstream ethical thinking in the field of economics and finance is dominated by “modern” ethical thought, meaning ethical theories that are fruits of the Enlightenment. The key point for our discussion is that all these theories have in common a view of the human being as an individual, and as nothing more than this. According to these positions, each one of us is an autonomous, free, radically individual being, and in most of them, the good that needs to be achieved is to allow each human being the maximum freedom to do what he or she sees fit with his or her life. So the central problem is to come up with an ordering of society, a way of life, that creates the maximum possibilities for individual freedom. From this it follows that each one of us has our own objectives in life to achieve which are likely to be, at least some of the time, in tension, or even conflict, with others. And if we do agree to some kind of common project, it is only because those who are parties to the agreement (contract) can see that through this useful means –i.e. the collaboration underwritten by the contract– we can each achieve our own individual

goals. Relationships, therefore, can never be more than useful to the achievement of my or your individual goals. Doing something for someone else can only be understood under the heading of “altruism”, meaning doing something for the good of someone else and not for my own good, putting aside my own objectives for a moment to help someone else. And altruism is a bit of a problem for these theories, since (rightly) it is hard to explain why anyone could be regularly motivated (as much as we actually see in society in practice) to do something that doesn’t further one’s own interests but is only done in the interests of someone else.

As I have discussed at greater length in a recently published book,² when we turn to the economic sphere, we see a lot of confusion in the area of business ethics due in great part to this fundamental problem. If it is impossible to imagine that we can have really shared objectives and create really shared goods, which create the foundation not only of our society as a whole, but also of our economic system, it is really difficult to see on what basis we can decide between the interests of the various stakeholders present in the economic system (workers, investors, suppliers, customers, local communities and so on), in other words, to see what is the “good” or ethical thing to do. In fact, some more honest scholars in this field have proposed that the only ethical strategy for a business is to aim to realise the “personal projects” of all stakeholders (they call this the “personal projects enterprise strategy”).³ While this is a laudable goal, it is not difficult to see that it is impossible to put into practice. Lorenzo Sacconi goes further than this by using the social contract approach, in a two stage argument which we don’t need to go into here.⁴ The important part of his approach for us is that he proposes a method for ensuring that managers stick to the terms of the social contract (and here we are getting to our central question on incentives) which is called the “reputational mechanism”. This means that businesses will tend to do the right thing (i.e. respect the social contract among all the stakeholders) because if they don’t, they are likely to develop a bad reputation (non-governmental

organisations will attack them; the press will run bad stories against them, and so on). This will probably mean that it is more difficult for them to attract good people (no-one prefers to work for a bad company rather than a good one, other things being equal), that customers might stop buying their products because they do not want to be associated with this company’s bad name, and so on. Sacconi himself recognises a problem with this mechanism, that is, that it is weak (the main source of information on a business is the business itself, which is not likely to publicise anything about itself which is damaging to its reputation), but modern psychology has shown that there is an even more serious problem with this approach, and here we get to the core of our problem. It is the phenomenon of what is called “crowding out”.

Crowding-out is a now a well-attested-to phenomenon in psychological research. It documents how the wrong kind of incentive system can create perverse effects, weakening the motivation for the kind of behaviour it is supposed to be encouraging. Perhaps the best example to use here is of a financial incentive given to a child to do some job around the home so as to help the family as a whole, something like tidying their room each week, or cutting the grass in the garden. If a parent says to their child “If you cut the grass each week, I will give you 5 Euros”, very quickly, the child will no longer cut the grass unless he is given 5 Euros. Furthermore, he will tend to do the job with the minimum amount of effort, in other words, the quality level of what he does will tend to be low. This is basically because he does not take pride in what he is doing; he just gets the job done as quickly as possible in order to earn his 5 Euro. Instead, if the parent tells her child that she is an important member of the family and that the family needs her to contribute to the good of the family as a whole, that her contribution is important, and that sometimes she will get a surprise prize from her parent to recognise how valuable her contribution is, then what you find is that the child tends not only to have a deeper motivation for helping, but also produces a higher quality level, because now how well the job is done is a reflection

of how important the relationships in the family are and is a way of participating in a dignified way in the good of the family life. A financial incentive doesn't have to be entirely absent, but it is handled in such a way that it reinforces intrinsic motivation to do the good thing (to contribute to the good of the family) rather than by "crowding-out" that motivation and replacing it with the purely extrinsic motivation of earning money. It is the difference, as the economists say, between "price" and "prize" – a prize reinforces intrinsic motivation, while a price can tend to drive it out.

What to do then? Firstly, we need to recover the idea from earlier ethical theories, like that of Aristotle and St Thomas, and developed in our day by philosophers like Maritain and Mounier, that we are not purely individual beings for whom relationships with others are only useful or instrumental towards achieving our individual goals in life, but for whom being in relation with others is *part of who we are*. In other words, our relationships are intrinsically important to us, a part of our being. Once we have made that step forward, then we can begin to imagine the possibility of truly sharing objectives, of truly being able to work towards achieving common goals and thus creating really common goods between us. And then, finally, when we have this, we have a way of deciding what is the ethical thing to do in the economic sphere: it is what promotes the common good that is developed between all the stakeholders. That is in the interest of all of them (none of them are instrumentalised in the process) and it is a possible thing to do. It may well be difficult to understand what is really to act for the common good in a particular set of circumstances, but we have to try to struggle with that problem and work it out. If we do not look for it, because our ethical theories have blinded us to seeing that it exists, we will never find it. And what of incentives? On this approach, it becomes clear that the distinction between working for my good or being altruistic collapses – by trying to find what is in the interest of our common

good, we create an intrinsic incentive to do the good thing (since it is also for my good to do it). Payment systems then still need to balance various factors: the need to recognise different levels of contribution to the business; the need to provide a living wage where appropriate and the need to have sustainable wage levels,⁵ but creating financial incentives to do something good from an ethical point of view is no longer necessary, nor appropriate. What could be done, as we saw in the case of the child, would be to create prizes (that could be quite financially rewarding) to recognise the contribution that financial agents or other economic actors have made to the common good.

¹ I.e. there are also other aspects, including technical ones, which also need to be addressed if we are to make real progress in confronting the crisis.

² Alford, H. (2008), "La dottrina sociale cristiana e le deboli radici etiche della RSI: Può la DSC contribuire a risolvere tale problema?", in Alford, H. OP and Compagnoni, F. OP (2008), *Fondare la Responsabilità Sociale d'Impresa: contributi dalla scienze umane e dal pensiero sociale cristiano*, Città Nuova, Roma.

³ Freeman R. E. y Daniel R. G. Jr. (1988), *Corporate Strategy and the Search for Ethics*, Prentice Hall, Englewood Cliffs.

⁴ Sacconi, L. (2006), "Corporate Social Responsibility (CSR) as a Model of 'Extended' Corporate Governance. An Explanation based on the Economic Theories of Social Contract, Reputation and Reciprocal Conformism", *Liuc Papers* n. 142, Serie Etica, Diritto ed Economia 10, suppl. a febbraio 2004.

⁵ For more on the question of pay from the perspective of the Christian Social Tradition, see chapter 7 of Helen Alford and Naughton, Michael (2001), *Managing As If Faith Mattered: Christian Social Principles in the Modern Organization*, Notre Dame, University of Notre Dame Press (Spanish translation: *Administremos tomando en cuenta nuestra fe: Principios de Doctrina Social Cristiana en la Organización Moderna*, Centro Lindavista, Insurgentes Norte, Mexico, 2002).

RICARDO CRESPO
IAE, CONICET
ARGENTINA

Sobre las causas de la crisis

Más allá de la postura de ontología social que se adopte (individualista u holista) está claro que los fenómenos sociales son, al menos, fenómenos complejos. Por eso, cualquier análisis de la actual crisis financiera y económica global debe buscar todo un entramado de causas.

Pienso que se deben contemplar al menos cinco niveles de análisis causal, progresivamente más profundos pero, a su vez, complementarios:

1. Nivel técnico: la mayoría de las opiniones emitidas se concentran en este campo, que es bien real, pero también el más superficial. Una serie de técnicas de evaluación financiera, contable, sistemas de retribución, fijación de tasas de interés, etc. facilitan la evolución de la crisis y dificultan su detección. Los agentes, cual caballos con anteojeras, avanzan casi inexorablemente hacia el precipicio, sin una responsabilidad clara de la mayoría de ellos. Generan como círculos viciosos crecientes que nadie individual e intencionalmente crea: parafraseando a Hayek, se trata de “desórdenes espontáneos”.

2. Nivel psicológico: se hacen muchas referencias al clima optimista de las euforias y los comportamientos de manada y pánicos frente al riesgo que exageran los movimientos conducentes a la crisis. De esto sabía mucho Keynes para quien la crisis no hubiera sido ninguna novedad.

3. Nivel moral: se habla del fraude, del cortoplacismo, de la codicia. Sarkozy tiene (con dudosa autoridad) un discurso moralista acerca de la crisis. Y lleva razón. Pero yo agregaría algo que nadie dice y que un amigo opina que molestaría a muchos: en esta crisis hay mucho de mediocridad, de trabajo mal hecho. Muchos se han dado cuenta de que algo no estaba del todo bien, pero no han querido pararse a reflexionar acerca de ello (los ganó la pereza, o la complicidad con intereses egoístas o pragmáticos). Influidos por su frivolidad que es superficialidad.

4. Nivel histórico: en realidad este nivel de análisis no es más profundo, sino concomitante respecto al resto. Sin caer en exageraciones reduccionistas está clara la historicidad del hombre. El tiempo humano o histórico es distinto del mero sucederse del tiempo natural. En este nivel se podría encarar el análisis de dos modos. Primero, haciendo un recuento de los hechos que fueron conduciendo a la crisis: surgirán elementos técnicos, equivocaciones (meros errores o fallas morales) de personas o instituciones concretas, reacciones psicológicas más o menos masivas, hechos fortuitos. Sin duda, ayudará a entenderla. Segundo, se pueden considerar los fenómenos de acortamiento o alargamiento de los tiempos que provocan las expectativas humanas.

5. Nivel filosófico o metafísico: esta crisis pone de manifiesto la futilidad de la idolatría de los instrumentos. Me decía ayer una economista, que eligió esa carrera porque buscaba exactitud en lo humano. Los alumnos de los Masters buscan que les enseñen instrumentos. Ya Platón en el Protágoras planteaba el tema de la ambición de reemplazar el azar incierto por la previsibilidad técnica. Pero esta empresa es parcial y por tanto no es realista. Y más vale estar aproximadamente en lo cierto que exactamente equivocado. El sujeto moderno creó un objeto monstruoso, la técnica. Como en las típicas películas de este género, el monstruo se le fue de las manos. Pensar que la racionalidad técnica (incluida la del mercado tal como es concebido por la economía) lo es todo es fascinante por lo sencillo y práctico, pero es una grave simplificación que se paga cara, como estamos viendo. Lo único analizable sólo técnicamente en lo humano es lo puramente biológico. En el campo humano son más importantes la racionalidad psicológica y la racionalidad moral.

Por todo lo anterior, las reglamentaciones únicamente destinadas al control no son la solución: son los refugios de los inescrupulosos. Sólo sirven las reglamentaciones que más allá del control apuntan a formar virtudes, caracteres, que es lo que falta. Porque, incluso, algunos se preguntan, o directamente afirman, que la crisis no se produce por la falta de intervención sino por la misma intervención de los estados.

Además, más eficaz que las reglamentaciones para forjar esas virtudes es la educación, entendida en el sentido griego de la *paideia*, la formación del carácter. Por eso es clave, aunque parezca algo muy lejano, el fortalecimiento de la familia, primera educadora de virtudes. En segundo lugar, aunque también pueda parecer ajeno al problema, se debe desalentar todo lo frívolo y fomentar el aprecio de un alto nivel humano, de finura, que valora la cultura y huye de la grosería.

En cuanto a los economistas, me parece muy importante cambiar radicalmente el modo de formarlos. La economía debe aprenderse en el marco de una escuela de pensamiento social. Antes que las herramientas (modelos, etc.), que deben quedar para un segundo ciclo, los economistas deben aprender Filosofía política, historia, sociología, psicología, antropología, filosofía moral e incluso literatura. De esto se dio cuenta Lionel Robbins, aunque un poco tarde. Sólo así formaremos verdaderos economistas políticos que no harán barbaridades. En efecto, los grandes economistas fueron grandes porque antes fueron humanistas: pensemos en Adam Smith, John Stuart Mill, Carl Menger, Ludwig von Mises, John Maynard Keynes, Friedrich von Hayek, Joseph Schumpeter, Herbert Simon, Albert Hirschman.

Ojalá aprendamos de la crisis. Pero lo peor de ella, a juzgar por las reacciones de los intelectuales y de los poderosos del mundo, es que no aprenderemos, porque la crisis no es más que una manifestación del estancamiento contemporáneo del pensamiento, del que es muy difícil salir.

On the causes of the crisis

Beyond the position on social ontology that we hold (individualistic or holistic) it is clear that social phenomena are, at least, complex phenomena. Thus, any analysis of the current financial and economic global crisis must search for a network of causes.

I propose considering four levels of causal analysis that are progressively deeper but simultaneously complementary:

1. Technical level: most of today's opinions

on the crisis focus on this level, which is surely real but the most superficial one. A set of techniques, as financial evaluation, accounting norms, incentive systems and interest rates foster the evolution of the crisis and make its detection difficult. Agents, like horses with blinkers, go on directly and inexorably towards the precipice, without real responsibility from any one of them. They produce growing vicious circles that nobody creates individually or intentionally –paraphrasing Hayek, they are “spontaneous disorders”.

2. Psychological level: there are a lot of references to the optimistic climate of the ups and to the mass behavior or panic during the downs. These feelings exaggerate the movements that lead to the crisis. Keynes was an expert in these. For him, the crisis would not have been something new and surprising.

3. Moral level: We hear about fraud, “short-termism”, and greed. President Sarkozy has a moralistic speech on the crisis (one may wonder with what authority). He is right. I would however add something that nobody says and that, according to a friend of mine, would bother a lot of people: there is much of mediocrity in this crisis, of work badly done. Many had realized that there was something that was not working quite well. But they did not want to stop and think about it (laziness or their complicity with selfish or pragmatic concerns had won them over) –they were influenced by their frivolousness, which was also superficiality.

4. Historical level: this level is not deeper than the previous one but concomitant. Without falling in reductionisms, the historical nature is a clear attribute of the human being. Human time is different from the mere course of natural time. This level may be approached in two ways. Firstly, doing a survey of the facts that led to the crisis: technical elements, mistakes (mere mistakes or moral mistakes) of persons or institutions, more or less massive psychological reactions, fortuitous facts. No doubt, this description will help to understand the crisis. Secondly, we can consider the phenomena of lengthening or shortening of the human time produced by human expectations.

5. Philosophical or Metaphysical level: this crisis manifests the futility of the idolatry of instruments. A young economist told me yesterday that she had chosen this area of studies because she was looking for precision in the human realm. Our students of master degrees want to learn exclusively the use of tools. Plato in the *Protagoras* introduced this issue of the ambition of replacing uncertain chance by the predictability of technique. But this attempt is partial and thus not realistic. And it is better to be approximately right than exactly wrong. The modern subject created a monstrous object, i.e., technique. As in the typical stories of this kind, the creature got out of control. To think that technical rationality is everything (included market as conceived by standard economics), is fascinating for its simplicity and pragmatism, but it is a dangerous simplification that costs a lot, as we are witnessing. The only human aspect that can be analyzed in only technical terms is its mere biology. In the human realm psychological and moral rationalities are more important.

This is why regulations only intended to control are not the way out: they may even be a refuge for the unscrupulous. Regulations are helpful when they also attempt to shape virtues and characters, which is what we are lacking of now. Because even some ask themselves or sustain that the crisis stems not from lack of intervention, but from the very intervention of the states in the economy.

In this regard, more efficacious than regulations in order to shape virtues is education in the Greek sense of the word, *paideia*, the shaping of character. Although it may seem irrelevant, this is why strengthening the family is essential. Indeed, the family is the first scene of the shaping of virtues. Another action, apparently strange though also useful, is to foster human enhancement, good education, and to discourage all that is frivolous and vulgar.

Regarding the economists, I consider of great importance to radically change the content of their education. Economics should be a subject of a second level of study received in the context of a school of social thinking. Before learning about tools (models, etc.), economists should learn

Political Philosophy, History, Sociology, Psychology, Anthropology, Moral Philosophy and even Literature. Lionel Robbins had realized about this and proposed it, although a little late. Only in this way we will shape true political economists that will make no mistakes. Furthermore, great economists were great because they were also humanists: let us think about Adam Smith, John Stuart Mill, Carl Menger, Ludwig von Mises, John Maynard Keynes, Friedrich von Hayek, Joseph Schumpeter, Herbert Simon, Albert Hirschman, etc.

Let us learn from this crisis. The worst of it, given today's known reactions of intellectuals and of powerful people, is that we are not going to learn from it. The crisis is not more than the expression of a stagnation of thinking that is very difficult to overcome.

Traducción: Ricardo Crespo

**MIGUEL ALFONSO MARTÍNEZ ECHEVARRÍA
Y ORTEGA**
UNIVERSIDAD DE NAVARRA
ESPAÑA

Prudencia política y crisis financiera

Un rasgo constitutivo de toda comunidad política es que su unidad se basa en la mutua dependencia entre sus miembros. Algo que de modo más concreto se expresa en un tejido de deudas y créditos mutuos, es decir, un reparto de derechos de propiedad, que continuamente se renueva o reconstituye, haciendo posible la vida de esa comunidad. Por su propia naturaleza ese entramado no puede ser arbitrario e incontrolable, sino que debe respetar el sentido moral y político de la comunidad, es decir, mantener el orden social, expresión estable y compartida de lo que se estima como lo bueno y virtuoso.

Dicho de otro modo, la estructura de deudas y créditos mutuos tiene que ser lo más

justa posible, pues en caso contrario la comunidad se debilita y acaba por disolverse. Un síntoma de que ese objetivo se cumple es que, en promedio, y dentro de un intervalo de espacio y tiempo, que varía según las circunstancias históricas, las deudas y créditos de una comunidad tienden a compensarse mutuamente. También se podría decir que, para que una sociedad sea viable es necesario que lo invertido –los proyectos de futuro– venga a coincidir con lo ahorrado, con la capacidad generada para llevar adelante a esos proyectos.

Es interesante destacar que el establecimiento de esa estructura de deudas y créditos da soporte al sistema de precios, es decir, constituye el criterio de valoración de los bienes que hace posible una sociedad. De tal modo que, en contra de lo que se suele afirmar, los precios son realidades previas al mercado, constituyen su condición de posibilidad. Por eso, no todo modo de alterar el sistema de precios es bueno para la sociedad, ya que puede acabar por afectar a la justicia de asignación de derechos de propiedad. Se entiende entonces que, desde la antigüedad, a ese tejido de deudas y créditos se le haya llamado “valor”, “riqueza” y, de modo muy significativo, “necesidad común”, pues en último término una sociedad existe porque cada hombre necesita del apoyo y ayuda de sus semejantes.

Una continua amenaza para la supervivencia de una comunidad política es el incurrir en una grave injusticia en el reparto de deudas y créditos que la fundamenta. La moneda surgió precisamente para ayudar a resolver ese grave problema, y no para facilitar el intercambio. Son numerosos los testimonios históricos que ponen de manifiesto que las primeras monedas fueron, en sus orígenes unidades, de cuenta, un registro contable de deudas mutuas. Por sí mismo, el simple registro contable no resolvía el problema, sino que más bien lo agravaba, ya que la acumulación temporal de deudas y créditos acababa por frenar su renovación, y podía llegar a poner en peligro la propia convivencia. Sin embargo, pronto se descubriría que precisamente por su condición de unidad abstracta, la moneda podía ser un medio idóneo para dar solución a ese problema de la compensación de las deudas.

Mediante la compra y venta de la moneda, registro contable de deuda, sucedía que la estructura de deudas créditos dejaba de ser bilateral y subjetiva, para convertirse en multilateral y objetiva. Se daba así lugar a la aparición de la liquidez o, lo que es lo mismo, a la circulación de la moneda, instrumento decisivo para controlar el ritmo de creación y destrucción del tejido de deudas y créditos, y para poder fijar así el nivel adecuado a las posibilidades de la comunidad, en cada momento histórico.

Se puede decir que siempre que la moneda circula sin perturbar gravemente el sistema de precios, se cumple el objetivo de compensación, en promedio, de las deudas y créditos mutuos. La moneda ayuda a resolver así un grave problema, pero por su propia naturaleza instrumental, representa un peligro. La liquidez sólo es posible si hay contrapartida, si hay alguien dispuesto a comprar la deuda que se desea vender. Por eso, desde sus orígenes, el uso de la moneda fue sometido a un severo control político, es decir institucional, y no manipulador, ni arbitrario.

La existencia de un grado adecuado de liquidez, de un determinado volumen de circulación de la moneda, constituye un síntoma de salud política de una comunidad. Hay que impedir, por tanto, su atesoramiento. En este sentido, las leyes contra la usura, no sólo constituyen una condena moral al deseo de la moneda por sí misma, sino que tienden a facilitar la circulación de la moneda, condición para el mantenimiento del compacto social.

El asombro ante la capacidad de la moneda para liberar de la deuda provocó que, casi desde el principio, se le haya otorgado un carácter mágico y casi sagrado. Con facilidad, si no se está vigilante, puede convertirse en ídolo o fetiche, en una especie de droga. Algo parecido al deseo de la eterna juventud. Como diría Aristóteles, el que desea la moneda por sí misma no desea la vida buena, que es la vida política, sino la vida en abstracto, y sin límites.

Desde finales del siglo XIX se ha pretendido que el deseo de la moneda no debía ser castigado ni impedido. Para eso, bajo la apariencia de un enfoque éticamente neu-

tral, se ha adoptado un moralismo pesimista de clara raíz estoica. Se ha supuesto que debajo del “velo monetario” se oculta la llamada “economía real”, un mecanismo de tipo naturalista movido por fuerzas “naturales”, más allá de los deseos de la moneda, que de este modo resultarían casi inofensivos. No deja de ser llamativo que, a pesar de todo, se siga insistiendo en que la moneda debe ser “neutral”, es decir, que no debe perjudicar el funcionamiento mecánico de la “economía real”. Con este planteamiento se pretende sostener que la economía es pura técnica, unas “relaciones objetivas” entre “cosas reales”, que regulan “relaciones subjetivas” entre “individuos”. Se niega, así, que el entramado de deudas y créditos, algo de indudable naturaleza moral, sea el fundamento real de la economía y la política.

Pero, como la moral no es pura ficción, sino expresión de la realidad innegable de lo político, la recurrente aparición de crisis monetarias o financieras, tan antiguas como las mismas comunidades políticas, se encarga de poner las cosas en su sitio. La causa de esas crisis subyace siempre en toda sociedad política, y sólo se puede impedir si se mantiene un denodado esfuerzo por mantener un alto grado de sentido de la prudencia política.

Por eso mismo, siempre será necesario regular y controlar el sistema financiero, pero sin olvidar que no se trata de un simple mecanismo “neutral” u “objetivo”, sino de unos principios de convivencia entre hombres libres que, conscientes de su propia dignidad, se respetan mutuamente. El verdadero punto de apoyo para lograr una sociedad justa tiene más que ver con las instituciones y la cultura que con la simple normatividad positivista.

Political prudence and financial crisis

A distinctive feature of any political community is that its unity is based on the mutual dependence between its members. It is something that is more specifically expressed in a web of mutual debts and credits, a division of property rights, which

is continually renewed or reconstituted, enabling the life of that community. For its very nature this arrangement can not be arbitrary or uncontrollable, but must respect the moral and political sense of the community and maintain social order, which is the stable and shared expression of what is estimated to be good and virtuous.

In other words, the structure of mutual debts and credits must be as fair as possible, because otherwise the community is weakened and eventually dissolves itself. One sign that indicates that this goal is met is that, on average, and within an interval of space and time, which varies according to historical circumstances, debts and credits from a community tend to offset each other. One could also say that for a society to be viable, its investments and its projects for the future need to coincide with what is saved and with the ability to carry those projects forward.

It is interesting to note that the establishment of such structure of debts and credits supports the pricing system and constitutes the basis of valuation of the property that makes a society possible. Thereby, contrary to what is stated, prices are pre-market realities, they are its condition of possibility. Therefore, not every attempt to alter the price system is good for the society, because it may eventually affect the fairness of the allocation of property rights. It is understood that, since ancient times, this web of debts and claims has been called “value”, “wealth” and, noteworthy, “common need”, because ultimately a society exists because each man needs the support and the assistance of his peers.

A constant threat to the survival of a political community is to commit serious injustice in the distribution of debt and claims that it is based on. Currency appeared precisely to help solve this serious problem, and not to facilitate exchange. There are many historical records that show that the first coins were in their origins units for counting, an accounting record of mutual debts. The simple accounting record did not solve the problem itself, but rather worse, because the temporary accumulation of debts and credits ended up stopping its renewal, and endangered

people's coexistence itself. However, it soon would be discovered that precisely because of their condition of abstract units, currency could be an appropriate means to solve the problem of compensation for the debts.

By buying and selling currency—record of debt—the structure of debt and credit ceased to be subjective and bilateral to become multilateral and objective. It was therefore the place for the emergence of liquidity, or, what is the same, the movement of currency, a vital instrument to control the pace of creation and destruction of the web of debt and credit, and to be able to set the right level for the possibilities of the community in every historical moment.

One can say that on average whenever currency circulates without seriously disrupting the pricing system, the goal of compensation of mutual debts and credits is met. Currency, thereby, helps to solve a serious problem, but due to its very instrumental nature, it represents potential danger. Liquidity is only possible if there is a counterpart; if there is someone willing to buy the debt you wish to sell. Therefore, since its inception, the use of currency took place under severe political control, which is institutional, not manipulative neither arbitrary.

The existence of an adequate degree of liquidity, a certain amount of movement of currency, is a sign of the political health of the community. It is necessary to prevent its hoarding. To this regard, laws against usury not only constitute a moral condemnation of the desire for money by itself but also enable the movement of money, a necessary condition to preserve the social body.

The astonishment at the ability of currency to relieve of debt led to its being awarded, almost from the beginning, with magical and almost sacred features. If you are not vigilant, it can easily become a fetish or an idol, a sort of drug. It is something similar to the desire of eternal youth. As Aristotle would say, to want money for itself is not to want good life, which is political life; it is to want life in its abstract form, and without limits.

Since the late nineteenth century, it has been sustained that the desire for money should not be punished or prevented. For that, under the appearance of an ethically neutral approach, a pessimistic morality, of stoical roots, has been adopted. It has been assumed that below the “monetary veil” hides the “real economy”, a kind of naturalistic mechanism moved by “natural” forces, beyond the wishes for money, which would thus be virtually harmless. It is striking that, despite everything, people continue to insist in money being “neutral”; in other words, that it should not harm the mechanical operation of the “real economy”. This approach seeks to hold that the economy is merely technical, “objective relations” between “real things”, which regulate “subjective relations” between “individuals”. Thereby, it does not acknowledge the web of debts and credits, undoubtedly something of a moral nature, as the real foundation of economy and politics.

But as morality is not pure fiction, but an expression of the undeniable reality of politics, the recurrent emergence of monetary or financial crisis, as old as the same political communities, has the ability to put things back into place. The cause of these crises is always beneath any political society, and it can only be prevented with a courageous effort to maintain a high sense of political prudence.

Therefore, it will always be necessary to regulate and control the financial system, but without forgetting that this is not a simple and “neutral” or “objective” mechanism, but one of the principles of coexistence among free men who, conscious of their own dignity, respect each other. The real point of support for a just society has more to do with the institutions and culture than with simple positivist rules.

Traducción: Violeta Micheloni

MICHAEL NAUGHTON
UNIVERSIDAD DE SANTO TOMÁS
ESTADOS UNIDOS

Una gran oportunidad para una reforma moral

*Si yo creyera en Dios tanto como ellos creen en el mercado, sería un místico.
(De un profesor de una facultad de ciencias económicas católica acerca de sus colegas de economía).*

Como toda crisis, esta crisis financiera ofrece una oportunidad para una reforma por parte de las empresas de su fe depositada en los lugares equivocados y de sus estructuras inconexas y para que adopten una perspectiva moral y espiritual más profunda acerca de la vida económica. Para que esta reforma se lleve a cabo, debemos considerar a esta crisis en forma holística, examinando sus dimensiones culturales, económicas y políticas. En este corto ensayo, abordaré dos de estas tres dimensiones mediante el análisis de dos reformas que considero cruciales para convertir esta crisis en una oportunidad para una reforma moral. Necesitamos prestar atención a la cultura en la que se arraiga nuestro sistema económico y debemos reconectar las estructuras de propiedad que fomentan la responsabilidad hacia el bien común.

1. La cultura y el rol de las universidades

Las tres fuentes institucionales de cultura más importantes son la familia, la religión y la educación. Tienen un rol fundamental en la formación de líderes de empresas, así como en la de todos los trabajadores. Sin la formación de líderes de empresas a través de la familia, la religión y la educación, nos quedaría sólo la ley y una laxa lógica moral del interés propio ilustrado para guiar a los empresarios en una economía global competitiva intensiva. Sin una cultura informada moral y espiritualmente, es poco realista pensar que la ley y el interés propio pueden resistir las presiones de la competencia corrosiva que, en parte, han generado la crisis financiera.

Así que antes de empezar a señalar con el dedo a instituciones empresariales y políticas, necesitamos examinar nuestras propias instituciones culturales de la familia, la religión y la educación, y su capacidad o incapacidad para desarrollar una guía moral en los empresarios. El objetivo de esto no es subestimar la complejidad de las causas que subyacen a la crisis financiera actual, pero el fracaso de la responsabilidad moral en todos los niveles de esta crisis es fundamentalmente un fracaso cultural, no sólo económico o político.

Para llegar a la raíz de la crisis financiera, debemos reconocer una crisis cultural que no ha logrado ayudar a los empresarios ni a limitar el consumo y la producción ni a proporcionar una perspectiva moral y espiritual de la vida empresarial. Lo que muestra nuestra crisis financiera no son, en su mayor parte, personajes viciosos, sino personas con falta de carácter: una falta de consideración moral por parte de los agentes que persiguen ciegamente el dinero. Los consumidores, agentes prestamistas, banqueros inversionistas, especuladores, etc. en general intentaban capitalizar desde una parte específica del sistema, pero cada uno de ellos trasladaba los problemas a otra parte del sistema. Eran técnicamente competentes, trabajadores esforzados y en su mayor parte respetuosos de la ley, pero su centro moral y espiritual no los ayudaba a ver su rol en un todo destructivo.

Si bien hay mucho para decir acerca de la familia y de las iglesias en la formación de líderes de empresas, las facultades de ciencias económicas, en especial aquellas dentro de las universidades cristianas, generalmente tampoco han podido contribuir con la formación de futuros líderes de empresas que posean una visión moral y espiritual de los negocios. James Burtchaell señaló que las universidades cristianas han sufrido lo que puede denominarse la pendiente resbaladiza de la inclusión. La identidad de estas instituciones se deslizaría desde una denominación particular como “metodista” o “católica”, a una más amplia como “cristiana”, luego a “humanista”, a las metas de la universidad, y luego a la excelencia de cada disciplina en particular. Este reduccionismo cortó el vínculo de las universidades con la

tradición moral y espiritual de las instituciones que las respaldan. Las facultades de ciencias económicas se han vuelto más fieles a su disciplina que a su institución, por lo que asimilaron los primeros principios de su disciplina e ignoraron sus propios compromisos institucionales.

Los primeros principios de estas disciplinas son en general metodológicos y amorales, por lo que descartan cualquier responsabilidad moral profesional. Warren Bennis y James O'Toole, en un artículo sumamente crítico sobre la educación en los negocios en el *Harvard Business Review* ("Cómo las facultades de ciencias económicas perdieron su camino"), explican que las facultades de ciencias económicas han adoptado un modelo de excelencia académica que refleja un modelo científico "basado en el falso supuesto de que los negocios son una disciplina académica como la química o la geología cuando, de hecho, los negocios son una profesión y las facultades de ciencias económicas son escuelas profesionales". Este modelo científico de las empresas ha sido influenciado por la cuantificación de la economía y las finanzas, que ha llevado a lo que Juan Pablo II denominó el "economismo" de las empresas, lo que significa que las empresas son sólo valoradas según su dimensión económica. Este modelo de empresas ha incrementado la especialización dentro de las disciplinas comerciales, fomentando explicaciones técnicas más detalladas de las diversas funciones de las empresas.

Este modelo científico de las empresas capacita a los estudiantes para pensar en compartimentos y no los prepara para ver el todo, en especial porque éste se relaciona con el carácter social y moral de las relaciones humanas. Se trata de una educación que ignora lo que está en el corazón de una concepción profesional de los negocios: la inteligencia práctica, que implica competencia técnica, un fin moral enriquecedor y experiencia práctica. Cuando la educación comercial adopta un modelo científico por sobre un modelo profesional, se reduce a sí misma a una capacitación técnica y no logra generar en el alumno una comprensión más profunda de la práctica empresarial. No debería sorprendernos que aquellos capacitados en nuestras universidades con este tipo

de formación actuaran de una manera que propiciara nuestra crisis financiera actual.

2. Propiedad desconectada

Sin una reforma cultural, sin universidades cristianas y católicas que tomen más en serio la tradición teológica y filosófica sobre la que fueron fundadas, veo muy poca esperanza para la reforma de nuestras instituciones económicas. Sin embargo, esto no significa que la reforma económica deba esperar a que suceda la reforma cultural. Lo que nos ha enseñado la crisis financiera actual es el peligro de lo que Jeff Gates denominó "capital desconectado". La fe que tantos depositaron en el mercado ha tenido un problema fundamental: no tenía la propiedad de aquellos que operaban en el mercado. Las personas cuya fe en el mercado perpetuó esta crisis eran en general inmunes a cualquier propiedad seria en lo que hacían.

- Los propietarios de viviendas compraban con poca propiedad y muchas deudas y con poca responsabilidad con respecto a lo que significaba ser propietario de vivienda.
- Los banqueros vendían estos préstamos a precios significativos y se los pasaban a los inversionistas.
- Los bancos de inversión y otros generaban incentivos para los bancos y los agentes hipotecarios para que emitieran los préstamos problemáticos que pudieran titularizar y pasar a otros especuladores.
- La demanda global de estos títulos era alta, basada en devoluciones poco realistas, lo que presionaba a los prestamistas para que bajaran sus estándares y generaran más préstamos.
- Así se desarrolló un sistema de incentivos que pasaba a otros lo que muchos consideraban productos problemáticos.

A medida que este sistema se volvió motivado por incentivos que podían pasarse a otros que pensaban que podían beneficiarse con una parte del sistema, la avaricia fue sobrealimentada por un sistema estructural de incentivos sin propiedad.

Para ilustrar un punto de este problema de la propiedad, Michael Lewis señaló

que el inicio de la crisis financiera fue en los años 90 cuando John Gutfreund, entonces Gerente General de Salomon Brothers (que alguna vez fue conocido como el “rey de Wall Street”), transformó a Salomon Brothers de una sociedad privada a la primera corporación pública de Wall Street. Además de beneficiarse enormemente con este cambio de propiedad, Gutfreund puso en movimiento la transferencia de riesgo financiero de socios/empleados conectados a accionistas desconectados. Este sistema de propiedades generó incentivos en ejecutivos y otros para asumir riesgos de intereses altos, lo que probablemente no hubieran hecho con su propio capital. Los accionistas que financiaban los riesgos no comprendían del todo lo que los agentes dispuestos a asumir estos riesgos estaban haciendo, y a medida que el asumir estos riesgos se volvía cada vez más complejo, su conocimiento de los instrumentos disminuía. Lewis explica que “ningún banco de inversión propiedad de sus empleados hubiera podido apalancarse en proporciones de 35 a 1 o comprar y retener \$50 mil millones en obligaciones de deuda colateralizada mezzanine (CDO, por sus siglas en inglés).” En esta operación de alto riesgo donde únicamente la bonificación propia estaba en juego, el fracaso era en general problema de otra persona, ya que no existía propiedad en el sistema de aquellos agentes que operaban. Ningún sistema estructural puede prevenir el vicio, pero algunas estructuras son más propensas al pecado que otras.

3. *A modo de conclusión*

Un proverbio japonés dice: “Primero el hombre bebe el trago, luego el trago bebe al trago y luego el trago bebe al hombre”. Existe cierta noción de que la crisis financiera actual se nos ha vuelto en contra. Nuestros instrumentos financieros y modelos matemáticos se han vuelto tan sofisticados que las personas perdieron noción de su poder y no lograron detener su destrucción. En lugar de verse a sí mismos como analistas, algunos se consideraron adivinos, creyendo que tenían más poder sobre un futuro que sólo Dios puede ver. “Solemos estar tan orgullosos”, escribió Abraham Hes-

chel, “de nuestros triunfos en la guerra con la naturaleza, orgullosos de la cantidad de elementos que hemos logrado inventar, de la abundancia de comodidades que hemos podido producir. Aun así, nuestros triunfos se han vuelto reflejos de derrotas. A pesar de nuestros triunfos y logros objetivos, hemos caído víctimas de la obra de nuestras manos; es como si las fuerzas que habíamos conquistado ahora nos conquistaran a nosotros”. En lugar de ser conquistadores, nos hemos convertido en conquistados por nuestros propios logros.

Las razones de nuestro daño autoinfligido son múltiples. Pero una de las confesiones más interesantes producto de esta crisis fue la de Alan Greenspan, ex-presidente de la Reserva Federal de los EE.UU. Reconoció que había depositado demasiada confianza en la capacidad de autocorregirse del mercado para responder a los problemas y que había subestimado su capacidad para fomentar el vicio y socavar el bien común. Declaró: “aquellos que hemos confiado en el interés propio de las instituciones prestamistas para proteger el capital de los accionistas –me incluyo– estamos en un estado de incredulidad atónita”.

Esta crisis financiera, al menos temporariamente, ha desinflado nuestra confianza excesiva en la capacidad de la ingeniería financiera para aumentar la riqueza de los accionistas. Sólo podemos esperar que también nos ayude a darnos cuenta de que la virtud no puede ser descartada de la gestión de empresas económicas, sin importar cuán sofisticada sea la fórmula financiera, y sin importar cuán complicado sea el modelo financiero. Necesitamos instituciones culturales que nos recuerden para qué fuimos creados y las virtudes necesarias para ayudarnos a alcanzar nuestros fines. Esto no puede darse a través de las fuerzas mecánicas del mercado, sino a través de una cultura basada en la religión que nos informe para qué son los negocios. También necesitamos un sistema de propiedades que nos conecte con conductas responsables y que distribuya las riquezas de este mundo de la misma forma que la sangre es distribuida en un cuerpo saludable. Así como la sangre circula a través de un cuerpo saludable, de la misma manera necesitamos estructuras de

propiedad que conecten a los empresarios con el corazón de la conducta moralmente responsable y la justa distribución de las riquezas de este mundo.

Traducción: Carolina Piola

A great opportunity for moral reform

*If I believed in God as much
as they believed in the market,
I would be a mystic.
(From a professor of a
Catholic business school
about his colleagues in economics).*

Like all crises, this financial crisis offers an opportunity for businesses to reform their misplaced faiths and disconnected structures and enter into a deeper moral and spiritual vision about economic life. For this reform to occur, we need to look at this crisis in a holistic fashion examining its cultural, economic, and political dimensions. In this short essay, I will address two of these three dimensions by commenting upon two reforms which I see as crucial to turning this crisis into an opportunity of moral reform. We need to look to the culture that embeds our economic system and we need to reconnect ownership structures that foster responsibility to the common good.

1. Culture and the role of Universities

The three great institutional sources of culture are family, religion, and education. They play an important role in the formation of business leaders as well as all workers. Without the formation of business leaders by family, religion, and education, we are left with only the law and a thin moral reasoning of enlightened self-interest to guide businesspeople in an intensive competitive global economy. Without a morally and spiritually informed culture, it is unrealistic to think that law and self-interest can resist the corrosive competitive

pressures that have, in part, created our financial crisis.

So, before we go pointing fingers at business and political institutions, we need to examine our own cultural institutions of family, religion, and education, and their ability and inability to develop a moral compass within businesspeople. This is not to underestimate the complexity of causes that underlie our current financial crisis, but the failure of moral responsibility at every level of this crisis is fundamentally a cultural failure not only an economic or political one.

To get at the root of our financial crisis, we need to recognize a cultural crisis that has failed to help businesspeople both to limit consumption and production and also failed to provide a moral and spiritual vision of business life. The revelations of our financial crisis are not, for the most part, of vicious characters, but people with a lack of character, a moral thoughtlessness of agents who blindly follow the money. Consumers, loan officers, investment bankers, speculators, etc. were largely attempting to capitalize from a particular part of the system, but each passed on problems to another part of the system. They were technically competent, hard working, and for the most part law abiding, but their moral and spiritual center failed to help them see their role in a destructive whole.

While there is much to be said about family and churches in the formation of business leaders, business schools, especially those within Christian universities, have too often failed to contribute to the formation of future business leaders who possess a moral and spiritual vision of business. James Burtchaeil has explained that Christian universities have suffered from what can be called the slippery slope of inclusion. The identity of these institutions would slide from a particular denomination such as Methodist or Catholic, to Christian, to humanistic, to the goals of the college, and then to excellence of each particular discipline. This reductionism severed these universities from the moral and spiritual tradition of their sponsoring institutions. Business faculties have become more loyal

to their discipline than to their institution, assimilating their discipline's first principles and ignoring their own institutional commitments.

The first principles of these disciplines are largely methodological and amoral, abandoning any professional moral responsibility. Warren Bennis and James O'Toole, in a highly critical article on business education in the *Harvard Business Review* ("How Business Schools Lost Their Way"), explained that business schools have adopted a model of academic excellence that reflects a scientific model "predicated on the faulty assumption that business is an academic discipline like chemistry or geology when, in fact, business is a profession and business schools are professional schools". This scientific model in business has been highly influenced by the quantification of economics and finance, which has led to what John Paul II has called the "economism" of business, namely that business is solely evaluated by its economic dimension. This model of business has increased the specialization within the disciplines of business, fostering more detailed technical explanations of the various functions of business.

This scientific model within business trains students to think compartmentally and does not prepare them to see the whole, especially as it relates to the social and moral character of human relationships. It is an education that ignores what is at the heart of a professional understanding of business: practical wisdom, which entails technical competence, a rich moral end, and practical experience. When business education adopts a scientific model over a professional model, it reduces itself to technical training and fails to engage the student in a deeper understanding of the practice of business. It should not surprise us that those trained within our universities with this type of formation would act in such a way that would produce our current financial crisis.

2. *Disconnected ownership*

Without cultural reform, without Christian and Catholic universities taking more

seriously the theological and philosophical tradition on which they were founded, I see little hope for reforming our economic institutions. However, this does not mean that economic reform has to wait for cultural reform. What our current financial crisis has been teaching us is the danger of what Jeff Gates has called "disconnected capital." The faith in the market that so many expressed has had one major problem: it had no ownership of those who were operating in the market. The people whose faith in the market perpetuated this crisis were largely immune from any serious ownership in what they were doing.

- Homeowners bought with little ownership and bad debt and with little accountability to what homeownership meant.
- Bankers sold these loans with significant fees and passed them on to investors.
- Investment banks and others incentivized banks and mortgage brokers to issue problematic loans which they could securitize and pass on to other speculators.
- Global demand for these securities was high, based on unrealistic returns, pressuring lenders to lower their standards and produce more loans.
- And so an incentive system developed that passed on to others what many believed were problematic products.

As this system became motivated by incentives that could be passed on to others who thought they could benefit from one part of the system, greed became supercharged by a structural system of incentives without ownership.

To illustrate one point of this ownership problem, Michael Lewis has argued that the beginning of the financial crisis started in the 1990s when John Gutfreund, then CEO of Salomon Brothers (who was once called the King of Wall Street) turned Salomon Brothers from a private partnership into Wall Street's first public corporation. Besides benefitting immensely from this ownership change, Gutfreund set in motion a transferring of financial risk from connected partners/employees to disconnected shareholders. This ownership

system incentivized CEOs and others to take high stake risks, which they probably would not have made with their own capital. The shareholders who financed the risks had no real understanding of what the risk takers were doing, and as the risk-taking grew ever more complex, their understanding of the instruments decreased. Lewis explains that “No investment bank owned by its employees would have levered itself 35 to 1 or bought and held \$50 billion in mezzanine C.D.O.’s [collateralized debt obligations].” In this high risk venture where only one’s bonus was at stake, failure is largely someone else’s problem, since there was no ownership in the system of those agents acting. No structural system can prevent vice, but some structures are more prone to sin than others.

3. Conclusion

There is a Japanese proverb that says “First the man takes the drink, then the drink takes the drink and then the drink takes the man”. There is a sense that our current financial crisis has turned on us. Our financial instruments and mathematical models have become so sophisticated that people lost track of its power and failed to contain its destruction. Rather than seeing themselves as forecasters, some believed they were fortunetellers, believing they had more power over a future that only God can see. “How proud we often are,” wrote Abraham Heschel, “of our victories in the war with nature, proud of the multitude of instruments we have succeeded in inventing, of the abundance of commodities we have been able to produce. Yet our victories have come to resemble defeats. In spite of our objective triumphs and achievements, we have fallen victims to the work of our hands; it is as if the forces we had conquered have conquered us”. Rather, than being conquerors we have become conquered by our own achievements.

The reasons for our self-inflicted damage are multiple. But one of the most interesting confessions to come from this crisis was made by Alan Greenspan, former chairman of the U.S. Federal Reserve. He acknowledged that he had put too much faith in the market’s self-correcting ability to respond to problems and underestimated

its capacity to foster vice and undermine the common good. He stated, “Those of us who have looked to the self-interest of lending institutions to protect shareholders’ equity, myself included, are in a state of shocked disbelief”.

This financial crisis, at least temporarily, has deflated our over-confidence in financial engineering’s ability to maximize shareholder wealth. We can only hope that it will also help us realize that virtue cannot be discounted in running of economic enterprises, no matter how sophisticated the financial formula, and no matter how complicated the financial model. We need cultural institutions to remind us what we are created for and the necessary virtues to help us to achieve our ends. This cannot happen through the mechanical forces of markets, but through a religiously centered culture that informs us what business is for. We also need an ownership system that connects us to responsible behaviors, and which distributes the wealth of this world like blood distributed in a healthy body. As blood circulates through a healthy body, so we need ownership structures that connect businesspeople to the heart of morally responsible behavior and a just distribution of the wealth of this world.

JOSÉ LUIS WIDOW LIRA
UNIVERSIDAD ADOLFO IBÁÑEZ
CHILE

La codicia y el orden económico

Se ha señalado a la codicia como causa de la crisis financiera que tiene al mundo por las cuerdas. Evidentemente, presentar las razones de esta crisis es más complejo. Podrían señalarse algunos elementos que coincidieron simplemente por casualidad: por ejemplo, nadie podría decir que fue intencional –y producto de la codicia– la simultaneidad en el alza en las tasas de interés el año 2006 y el descenso de los precios de las viviendas debido al exceso de stock.

Y así, otros.

Sin embargo, es indudable que en muchos de los eslabones que llevaron a la crisis hubo decisiones humanas, es decir, morales, que estuvieron en el origen de la crisis y que ayudaron a que fuera más grave aún. Probablemente muchas de esas decisiones, además, tuvieron efectivamente a la codicia como motor. Particulares que, teniendo como referencia sus ingresos o patrimonio, se endeudaron más allá de lo razonable para comprar una vivienda. Los bancos que prestaron dinero a esos particulares poco solventes, asumiendo un riesgo que los hechos demostraron que fue excesivo. Esos mismos bancos, que crearon instrumentos para vender en el mercado financiero y así obtener financiamiento para los créditos que otorgaban, escondiendo el riesgo que tenían detrás. Las ventas cortas una vez que la crisis ya estuvo desatada. Estas acciones parecieran haber estado, al menos en algún grado, marcadas por un deseo desmedido de aumentar la propia riqueza, en otras palabras, por la codicia.

El problema más grave, sin embargo, me parece que no es tanto que haya habido personas que actuaron codiciosamente –siempre existirán los aprovechadores e inescrupulosos–, sino el hecho de que la codicia, muchas, demasiadas veces, sea tratada y enseñada como si fuera una virtud. Cuando el solo interés individual se constituye en el motor principal –aunque no sea único–, de la actividad de cualquier agente económico, casi con toda seguridad estaremos en presencia de un codicioso. Pero esto es asumido como normal en muchos ambientes. Cuando se enseña en las aulas que la satisfacción del interés individual es el motor primero de la economía sin añadir ni precisar nada más, probablemente se está formando los futuros codiciosos que desatarán las crisis. Cuando se inculca que el fin de la empresa es maximizar el beneficio del accionista o propietario, se está de hecho, consciente o inconscientemente, afirmando que el valor máximo al cual se subordinan todos los demás es la riqueza y, con ello, se estará impulsando un deseo desmedido de ella. No se trata por supuesto de que el interés individual no sea relevante y que deba ser desconocido. Ya conocemos demasiado bien los desastrosos resultados de

las economías socialistas. Tampoco de que no haya que recompensar adecuadamente al propietario. Sin una buena recompensa al esfuerzo y al riesgo no hay inversión, sin inversión no hay trabajo y sin trabajo hay hambre: es de interés común que el propietario de un bien de capital obtenga de él un beneficio razonable. Menos se trata de que la riqueza sea algo intrínsecamente malo, como parece desprenderse del discurso de ciertas personas que se rasgan las vestiduras ante su solo nombre, hasta que logran ellas mismas, por la vía que sea, hacerse de un patrimonio abultado. El asunto, creo, es que el fin de la economía –y de los agentes económicos– es más complejo que lo que suele indicarse y por eso, cuando es reducido al afán de lucro, trae siempre aparejados problemas.

La actividad y el orden económicos no pueden independizarse del bien humano total. Si es verdad que sin los bienes económicos no se puede vivir bien, también lo es que por sí solos no hacen más humana la vida. Los bienes económicos serán una ayuda para llevar adelante una vida buena y humanamente lograda cuando estén subordinados a aquellos otros que son formalmente humanos, como la educación, la cultura, el arte, la religión, etc. Esto quiere decir que el saber que tiene por objeto esos bienes económicos, la economía, no puede ser reducido a uno puramente técnico. Es un saber primordialmente moral, aunque, por supuesto, incluya un aspecto técnico. La economía debiera ser enseñada como parte de la moral, sujeta a sus principios y sólo luego como un asunto técnico en el cual hay que considerar leyes y principios que operan más allá del orden estrictamente voluntario. Lamentablemente lo que suele ocurrir es lo contrario: allí donde se llega a enseñar ética en relación con los negocios –en muchas partes brilla por su ausencia–, la ética suele ser un adorno, un envoltorio de una realidad que en sí misma, intrínsecamente, es concebida sólo como técnica.

Cuando el interés individual es llevado a una condición de motor principal de la economía, ésta termina por tecnificarse, porque entonces la atención se va directamente a las leyes y principios que de una u otra manera operan al cruzarse los intereses de diversas personas, independientemente

de lo que ellas busquen intencionalmente. Las acciones humanas son analizadas, entonces, con independencia del bien total del hombre al cual debieran subordinarse. Si se quiere, la teoría económica se funda sobre una gran simplificación, que es, a fin de cuentas, un reduccionismo.

La economía no puede desentenderse, como decíamos, del bien total de la persona. No es este el lugar para sintetizar las razones, pero tal subordinación supone que toda la actividad económica debe ser pensada y realizada no sólo para procurar el bien individual, sino también el común; no exclusivamente para aumentar la riqueza, sino también para realizar un orden justo. Algo de esto es lo que pareciera estar, aunque todavía muy en pañales, en algunas de las teorías acerca de la Responsabilidad Social Empresarial.

Es difícil explicar en pocas líneas las inmensas consecuencias que podría tener para el orden y la actividad económicas el cambio del paradigma desde el cual se entienden: si el técnico, o el ético o moral; si el del solo lucro individual o el del beneficio común. Para hacerlo, me limitaré a mostrar algunos ejemplos, a partir de los cuales, espero, podrá entenderse aunque parcialmente lo que trato de decir. Un banco vende créditos. Si su fin como empresa es la maximización del beneficio del accionista, probablemente pondrá metas a los vendedores que les obliguen a colocar esos créditos atendiendo a muy poco más que al cumplimiento de ellas (dicho sea de paso que una de las cosas que más asombran de muchas empresas es la arbitrariedad con que, anualmente, suelen determinar esas metas: por ejemplo, si un año se vendió X, el siguiente deberá ser X + el 10%, porque sí). Por supuesto que a cada vendedor se le exigirá que venda en condiciones lo menos riesgosas posible, según la rentabilidad a la que se aspira. Pero ello no evitará que la atención esté puesta primero en el hecho de vender y no en la justicia de la venta o en el bien común social. En un banco en el que la ética no es un adorno, sino el corazón de su actividad, el vendedor de créditos, aunque por supuesto deberá ser eficaz y eficiente a la hora de vender, será, sin embargo, al mismo tiempo, una suerte de asesor financiero de su cliente. Eso implicará guiarlo en todo lo necesari-

rio para que desde el punto de vista de su bien total tome una buena decisión. De esa manera, si un cliente pide un crédito de un cierto monto que con el ingreso actual puede pagar, pero al mismo tiempo su fuente laboral es precaria, probablemente habrá que aconsejarle que no tome el crédito y no, simplemente, vendérselo aumentándole la tasa debido al riesgo que implica.

Es lo mismo que ocurre cuando una persona va a comprar un equipo de música. El vendedor debe asegurarse, en la medida de lo posible, de que el equipo que le venda satisfaga sus expectativas, en vez de hacer que se lleve otro cualquiera –alguno de los disponibles en la tienda–, para que descubra en casa que no obedece a los requisitos deseados. El vendedor tiene que ser un asesor que, en el caso de no contar con lo que el cliente busca, debe decir sencillamente: “no tengo lo que desea”.

Estos ejemplos son la punta del iceberg. Debajo del agua hay otra manera de concebir la empresa y los negocios: las metas de venta obedecen a objetivos y políticas comerciales más complejas; el fin no es simplemente la maximización del beneficio, sino la felicidad de las personas; la cultura de la organización es distinta y, con ella, el ambiente humano es edificante. Hasta la manera de llevar la contabilidad variará y, por supuesto, la forma en que se evaluarán los nuevos proyectos. En fin, podrían señalarse muchas cosas más, pero no es el lugar. Sólo resta decir que si la economía se concibiera y enseñara así, por lo menos habría habido menos probabilidades de que se cometieran los abusos que nos condujeron a la crisis en la que estamos.

Greed and economic order

Greed has been brought up as the cause of the financial crisis that has the world against the ropes. Obviously to present the causes of this crisis is much more complex. Some elements can have simply coincided by accident and nobody could say they were intentional: for example the hike in interest rates in 2006 and the falling house prices due to stock excess. And there are more.

However, it is clear that many of the events

that led to the crisis were human decisions of moral kind; they were at the bases of the crisis and increased its seriousness. Many of those decisions, moreover, had greed as an actual engine: individuals that, based on their income or wealth, ran into debt beyond what was reasonable to buy a home; banks that lent money to these not creditworthy individuals, assuming a risk that the facts showed was excessive; those same banks that created tools to sell in the financial market and in that way obtained financing for the credits granted, hiding the risk they had behind; short sales once the crisis had already been unleashed, etc. These actions appear to have been, at least to some degree, marked by an inordinate desire to increase personal wealth, in other words, greed.

The most serious problem, however, is not in the people who acted greedily. Riders and unscrupulous will always exist, but the fact is that greed is many times regarded and taught as if it were a virtue. When individual interest becomes the main engine, even if not the only one, of the activity of any economic operator we will almost certainly be in the presence of greed. But this is the regular approach in many environments. When we teach in the classrooms that the satisfaction of individual interests is the first engine of the economy without adding or specifying anything else, it is likely that we are educating the greedy that will trigger the future crisis. When we insist on the companies ultimate reason being to maximize the benefit of the shareholder or owner, we are in fact, consciously or unconsciously, stating that the maximum value to which all others are subordinated is wealth and thus encouraging an inordinate desire of it. This does not mean that the individual is to be irrelevant and unknown. We already know too well the disastrous results of socialist economies. Nor that the owner is not to be adequately rewarded. Without an adequate reward for the effort and the acceptance of risks, there are no investments; without investments, there is no work and without work, there is hunger. It is of common interest that the owner of capital assets receives reasonable profit for it. It is not about wealth being something

intrinsically wrong, as it could be deduced from the opinions of people who would tear their hair out just to the sound of the word, until they, whichever the way, achieve to gather a large patrimony. The case, I think, is that the purpose of economy and of economic agents, is more complex than what is usually indicated and, therefore, when it is reduced to only its profitable activities, it will always bring out problems.

Business and economic order can not be set aside from common human good. If it is true that without assets the human kind can not live well, it is also true that wealth alone can not make life more human. Economic assets will help to lead a good life from a human point of view when they are subordinated to those assets that are intrinsically human such as education, culture, art, religion, etc. This means that the science that is devoted to economy can not be reduced to a merely technical level. It is primarily a moral knowledge that, of course, includes a technical aspect. Economics should be taught as part of a moral wisdom, as a subject of its principles, and only then as a technical matter in which we consider the laws and principles that operate beyond the strictly voluntary decisions. Unfortunately what usually happens is the opposite: when it comes to teaching ethics in relation to businesses—in the few places that it happens—, ethics is often an ornament, a costume of a reality designed as only technical.

When individual interest is the main engine of the economy, it becomes only a technical concern, because the attention goes straight to the laws and principles that operate in one way or another when the interests of various persons, regardless of what their intentions are, come across each other. Human actions are therefore analyzed disregarding the common good to which they all should be subordinated. We could say that Economic theory stands on oversimplified bases.

The economy can not ignore, as we said, the common good of the human person. This is not the place to explain the reasons, but such subordination implies that all economic activity must be designed and implemented to ensure not only the

individual good, but the common good too, not only to increase wealth, but also to establish a fairer order. Some of these ideas are what seems to happen, although still in its infancy, in some of the theories of Corporate Social Responsibility.

It is difficult to explain in a few lines the immense consequences for the economic activity and order that a change of the paradigm from which they are understood would represent. To do this, I will proceed to show some examples, from which I hope my point will be partly seen. A bank sells credits. If its goal as a company is to maximize the shareholders' benefit, it will likely make its sellers sell its products regarding only the fulfillment of the shares (by the way, one of the things that marvels me the most of many companies is the arbitrariness with which they determine these goals every year: for example, if in a year X were sold, the following year we should sell X + 10%, just because). Of course each seller will be required to sell with the least possible risk, according to the profitability that is aspired. But this does not prevent the fact that the first attention is placed on the selling activity and not in the fairness of the sale or in the common or social good. In a bank in which ethics is not on the surface, but in the heart of its business, the seller of credits, besides being effective in selling will also be a sort of financial advisor of his client. This will imply guidance in everything necessary so that, from the point of view of the total good, the client makes the right decision. Thus, if a client requests for a credit of an amount that can be paid with his current income, but, at the same time, his source of work is precarious, he should probably be advised not to take the credit, instead of selling it to him with an increased rate due to the risk involved.

The same thing happens when a person goes to buy a stereo. The seller must ensure, as far as possible, that the equipment will meet the expectations, rather than sell any other of those available in the store and having the customer discover at home that the equipment he purchased does not have the desired features. The seller has to be a consultant; in the case of not having what the customer seeks, he or she must simply say: "I do not have what you are looking for".

These examples are the tip of the iceberg. Below the water there is another way of understanding the company and the business: a sales target that obeys to more complex goals and trade policies, companies with a main purpose that is not just the maximization of profit, but the happiness of people, a different organizational culture and thus, an uplifting human environment, etc. Even the way of doing accounting will change and, of course, the way new projects are assessed. Anyway, many other things could be pointed out, but this is not the place to do so. What is left to say is that if economy had been considered and taught from this perspective, at least there would have been fewer chances for the abuse that took place and which led us to the crisis we are in.

Traducción: Violeta Micheloni

SIMONA BERETTA
UNIVERSIDAD CATÓLICA DE MILÁN
ITALIA

Por los frutos se conoce el árbol

Siempre es una tarea interesante revisar los documentos del Magisterio Social de la Iglesia. Escritos en un período determinado, estos documentos se refieren a las "cosas nuevas" de su tiempo, a sus peligros y oportunidades. Leídos a décadas de distancia, es posible probar si es cierto y cómo es que la enseñanza social es verdaderamente un tesoro en el que se puede encontrar "cosas viejas", recibidas y transmitidas desde siempre, y [...] descubrir las "cosas nuevas" (CA, 3), y que puede iluminar las raíces y el porvenir de las "cosas nuevas" de hoy en día. En este momento de severa crisis financiera mundial, quisiera revisar un documento del Magisterio que se refiere a las finanzas. Lo haré del modo que considero más efectivo: presentando nuevamente los textos, literalmente.¹ Quizá pueda desmitificar aquello

de que la Doctrina Social no sabe cómo hablar de finanzas y globalización.

Estamos en 1931. El mundo está empeñado a advertir las consecuencias reales y sistemáticas de la que, en retrospectiva, habríamos llamado “Gran crisis”; recién en 1933 F. D. Roosevelt dará curso al *New Deal*. 1931 es también el cuadragésimo aniversario de la primera encíclica social, la *Rerum Novarum* que había intervenido en la problemática del trabajo apoyando la prioridad del trabajo por sobre el capital, y el principio de colaboración por sobre el de lucha de clases. En esos cuarenta años la economía y la sociedad habían cambiado profundamente: los procesos de industrialización era acompañados por el afianzamiento en el poder de grupos financieros nacionales e internacionales; el “capital productivo” –una expresión del poder de capitalistas de cuarenta años atrás– fue entonces la herramienta en las manos de los dueños del “capital financiero”, la nueva forma de poder emergente.

Leemos en *Quadragesimo Anno* el reconocimiento de la situación: “Salta a los ojos de todos, en primer lugar, que en nuestros tiempos no sólo se acumulan riquezas, sino que también se acumula una descomunal y tiránica potencia económica en manos de unos pocos, que la mayor parte de las veces no son dueños, sino sólo custodios y administradores de una riqueza en depósito, que ellos manejan a su voluntad y arbitrio” (QA, 105).

Así, la encíclica registra un problema claro: el mercado “libre” tiende a destruirse a sí mismo (y la tierra a la que pertenece no corre con mejor suerte...). ¿Por qué? ¿Dónde está la raíz de esta contradicción? La encíclica responde con tres párrafos muy interesantes con respecto a las dimensiones económica, legal y cultural de la crisis.

Este es el primer pasaje: “Como la inestabilidad de la economía y, sobre todo, su complejidad exigen, de quienes se consagran a ella, una máxima y constante tensión de ánimo, en algunos se han embotado de tal modo los estímulos de la conciencia, que han llegado a tener la persuasión de que les es lícito [...] [aumentar] sus ganancias como quiera que sea [...]. Las fáciles ganancias que un mercado desamparado de toda ley

ofrece a cualquiera, incitan a muchísimos al cambio y tráfico de mercancías, los cuales, sin otra mira que lograr pronto las mayores ganancias con el menor esfuerzo [...] tan pronto suben como bajan, según su capricho y codicia, los precios de las mercancías, desconcertando las prudentes previsiones de los fabricantes” (QA, 132). Esto es: cuando se oscurece en los agentes la conciencia de la naturaleza y el significado de hacer finanzas, cuando el horizonte de su trabajo diario se reduce a la meta de “dinero fácil” que se obtiene intercambiando seguridades y beneficiándose de la volatilidad de los precios de valores, las finanzas dejan de servir a su objetivo –ser el puente entre el ahorro y la inversión– y, como consecuencia, se condenan al error en el mediano o largo plazo. Las finanzas en el corto plazo devienen, en realidad, del manejo de la inestabilidad (cuanto más inestabilidad tenemos, más negocios hacemos); pero esta inestabilidad daña “las prudentes previsiones de los fabricantes” obstaculizando la generación de aquellas ganancias necesarias para remunerar adecuadamente la “verdadera” actividad financiera. Las finanzas están condenadas al fracaso si no tienen “sensatez”, si los hombres que se dedican a ella no se orientan hacia el bien común de aquellos que prestan, aquellos que reciben y aquellos que trabajan. En realidad, sólo al prestar a aquellos que tienen buenas ideas de negocios es que se crean oportunidades de trabajo para todos –incluyendo a aquellos que trabajan en las finanzas–.

Segundo pasaje: “Las instituciones jurídicas destinadas a favorecer la colaboración de capitales, repartiendo o limitando los riesgos, han dado pie a las más condenables licencias. Vemos, en efecto, que los ánimos se dejan impresionar muy poco por esta débil obligación de rendición de cuentas; además, al amparo de un nombre colectivo se perpetran abominables injusticias y fraudes; por otra parte, los encargados de estas sociedades económicas, olvidados de su cometido, traicionan los derechos de aquellos cuyos ahorros recibieron en administración” (QA, 132). A saber: hasta las innovaciones legales más “inteligentes” orientadas al mejor funcionamiento del mercado pueden repercutir en el mercado mismo. El

ejemplo de la Encíclica es de las corporaciones de stock, que facilitan la propiedad extendida de las empresas limitando el riesgo individual, pero concentrando el poder de decisión en pocas manos. Hoy día podemos referirnos al uso de derivados, el elemento dominante de las finanzas globales, que permite a los individuos asegurarse en contra del riesgo pero que tiende a construir virtuales y duras pirámides financieras. Estas innovaciones, que cedieron a los propósitos de una consciencia endurecida por la sed de ganancia y la sed de poder, son fácilmente transformadas en “estructuras de pecado”; hoy como en ese entonces, sus efectos negativos afectan a aquellos que no tienen poder, a “aquellos cuyos ahorros recibieron en administración”.

En tercer lugar, un pasaje en relación con la dimensión cultural de la crisis: “Pues, habiendo hecho su aparición los primeros gérmenes de este nuevo sistema económico cuando los errores del racionalismo se habían posesionado y arraigado profundamente en las mentes de muchos, surgió en poco tiempo una cierta doctrina económica apartada de la verdadera ley moral, con lo que vinieron a soltarse por completo las riendas de las pasiones humanas” (*QA*, 133). “Así ocurrió que creciera mucho más que antes el número de los que no se ocupaban ya sino de aumentar del modo que fuera sus riquezas, buscándose a sí mismos, ante todo y por encima de todo, sin que nada, ni aun los más graves delitos contra el prójimo fuera capaz de hacerlos volverse a la religión. Los primeros que emprendieron este camino espacioso hacia la perdición (cf. *Mt* 7,13) encontraron muchos imitadores de su iniquidad, fuera por el ejemplo de su aparente éxito, ya por el presuntuoso alarde de sus riquezas, ora por su mofa de la conciencia de los demás, cual si la acometieran escrúpulos vanos, o también, finalmente, por su triunfo sobre competidores más timoratos” (*QA*, 134). Esto quiere decir que la “injusticia” en los comportamientos se origina en la esfera del conocimiento. “Racionalismo” no es suficiente para dar cuenta de la realidad económica, que no es un enorme mecanismo predecible sobre la base de sus leyes, sino un espacio de relaciones y vín-

culos creados por trabajo humano en la concreción del tiempo y la falta de certeza; relaciones en conflicto o vínculos de colaboración que crearon instituciones de justicia o estructuras de pecado. Sólo “expandiendo la razón” podemos comprender la realidad, incluyendo la presente crisis, y atinar a encontrar soluciones. Éstas no pertenecen sólo a la esfera “técnica” de la economía, o a las capacidades políticas o legales; pero, honestamente, no estaría satisfecha con reclamar “más ética”: el refinado código ético de Enron no lo rescató de la decadencia; muchos bancos que ofrecen productos en el segmento de “finanzas éticas” son los mismos que, durante las fases de euforia, buscaron las ganancias que venían de los segmentos de las finanzas innovadoras (ahora las llamamos “tóxicas”).

Para las soluciones a la crisis, por supuesto, “La Iglesia no tiene modelos para proponer” (*CA*, 43), pero tiene mucho que decir. Hay dos cosas que llaman mi atención: primero, que las Encíclicas sociales tratan seriamente el tema del poder (económico, financiero, cultural), incluso usando expresiones fuertes como las antes citadas; y, segundo, que siempre resaltan la centralidad humilde y concreta del trabajo humano. *Rerum Novarum* defiende el trabajo pago, arrasado por el poder de aquellos que son dueños de los medios físicos de producción (el “capital”, en el sentido antiguo); *Quadragesimo Anno* defiende “las prudentes previsiones de los fabricantes” del poder de un autoreferencial –y por esto inherentemente inestable– mercado financiero internacional; *Centesimus Annus* todavía se refiere a la lucha “...contra un sistema económico, entendido como método que asegura el predominio absoluto del capital, la posesión de los medios de producción y la tierra, respecto a la libre subjetividad del trabajo del hombre” (*CA*, 35) y resalta el poder disruptivo de la centralidad del trabajo en las estructuras de poder: “El desarrollo integral de la persona humana en el trabajo no contradice, sino que favorece más bien la mayor productividad y eficacia del trabajo mismo, por más que esto puede debilitar centros de poder ya consolidados” (*CA*, 43).

¿Qué puede significar en la crisis finan-

ciera actual, que es ciertamente una crisis de un sistema económico, político y cultural, la centralidad en el desarrollo integral de la persona, en el trabajo humano en todo su significado? Pensamos en el trabajo de aquellos que realizan intermediación financiera en su forma más simple: por un lado, recolectan los ahorros que deberían estar disponibles para retirar a aquellos que los depositaron; por otro lado, ellos identifican los usos de los ahorros “apostando” a la habilidad del prestamista para llevar a cabo su trabajo, crecer y devolver el dinero. Cuando uno “apuesta”, eligiendo cuidadosamente un compañero, cada uno confía en las habilidades del otro y juntos realizan un pacto orientado a resistir el tiempo y la inseguridad. Esto es finanzas “generativas”, abiertas al futuro: apoyan corporaciones, trabajos y oportunidades laborales; a su vez, es rentable, quizá no enormemente, pero no virtual. Pero en el mundo de las finanzas podemos también tomar atajos, dando y tomando prestamos a través de relaciones de “mercado” anónimas, reducidas en el presente, con contrapartes que van a detenerse muy rápido cuando el viento cambie de dirección. La tentación de los atajos es fuerte, porque parece permitir hacer negocios en completa libertad, sin crear lazos estables con nadie: finanzas “líquidas” para una sociedad “líquida”... “Sería fatal si la cultura actual entendiera a la libertad como la completa falta de lazos”, puede leerse en la última lectura del Papa Benedicto XVI en Collège des Bernardins. Al menos en el mercado financiero, tenemos evidencia probada de que la libertad para comprar y vender riesgo financiero en el mercado anónimo sin ningún compromiso con vínculos en la realidad es fatal en el largo plazo.

Traducción: Violeta Micheloni

¹ Los fragmentos de las encíclicas citados fueron extraídos de la página oficial del Vaticano: www.vatican.va en Abril de 2009.

The tree is known by its fruit

It is always an interesting task to review the documents of the social Magisterium. Written in a particular time, they talk of the “new things” of that time, their dangers and their opportunities. Read at a distance of decades, we can test out if and how is true that the social teaching is truly a treasure chest from which to draw “what is new and what is old” (CA, 3), able to shed light on the roots and prospects of the “new things” of today. In this time of severe financial crisis, I would like to revisit a document of the Magisterium, which speaks of finance. I will do it in the way I believe that is most effective: presenting the texts again, literally; perhaps I can dispel the myth that the social doctrine does not know how to talk about finance and globalization.

We are in 1931. The world is beginning to realize the real systemic consequences of what, in retrospect, we would have called the “Great Crisis”; only in 1933 F. D. Roosevelt will launch the New Deal. 1931 is also the fortieth anniversary of the first social encyclical, the *Rerum Novarum*, that had intervened in the issue of work by supporting the priority of labor over capital and of the principle of collaboration over class struggle. In those forty years the economy and society were profoundly changed: the processes of industrialization were accompanied by the strengthening of the power of national and international financial groups; the “productive capital” –an expression of the power of capitalists of forty years before– was then a tool in the hands of the owners of the “financial capital”, the new form of the emerging power.

We read from *Quadragesimo Anno*, the recognition of the situation: “it is obvious that not only is wealth concentrated in our times but an immense power and despotic economic dictatorship is consolidated in the hands of a few, who often are not owners but only the trustees and managing directors of invested funds which they administer according to their own arbitrary will and pleasure” (QA, 105).

The encyclical thus records a clear problem: the “free” market tends to destroy

itself (and the homeland does not have a better end...). Why? Where is the root of the contradiction? The encyclical responds with three very interesting paragraphs on the economic, legal and cultural dimension of the crisis.

Here is the first passage: “Since the instability of economic life, and especially of its structure, demands of those engaged in it the most intense and unceasing effort, some have become so hardened to the stings of conscience as to hold that they are allowed, in any manner whatsoever, to increase their profits [...]. The easy gains that a market unrestricted by any law opens to everybody attracts large numbers to buying and selling goods, and they, their one aim being to make quick profits with the least expenditure of work, raise or lower prices by their uncontrolled business dealings so rapidly according to their own caprice and greed that they nullify the wisest forecasts of producers” (QA, 132). That is: when the awareness of the nature and meaning of doing finance is obscured in the agents, being finance the horizon of their daily work flattens on the aim of “easy money” that is obtained by exchanging securities by benefiting from the volatility of asset prices, finance ceases to pursue its goal –to be the bridge between savings and investment– and, consequently it condemns itself to failure in the mid- and long term. Financial short term profits come, in fact, from the management of instability (the more instability we have, the more business we do); but this instability damages “the wise forecast of producers”, hindering the realization of the profits needed to remunerate adequately the “true” financial activity. Finance is doomed to failure if it does not have a “sense”, if men who work in it do not point in the direction of the common good of those who lend, those who receive and those who work. In fact, only by lending to those who have good business ideas we create job opportunities for all –including those who work in finance–.

The second passage: “The laws passed to promote corporate business, while dividing and limiting the risk of business, have given occasion to the most sordid license; [...] by hiding under the shelter of a joint

name, the worst of injustices and frauds are penetrated; and that, too, directors of business companies, forgetful of their trust, betray the rights of those whose savings they have undertaken to administer” (QA, 132). That is to say, even the more “intelligent” legal innovations oriented to the better functioning of the market may rebound on the market itself. The example of the Encyclical is stock corporations, which provide for the widespread ownership of businesses by limiting individual risk, but concentrate the decision-making power in few hands. Today we might refer to the use of derivatives, the dominant element of global finance, which enables individuals to insure themselves against risk but tend to build hard virtual financial pyramids. These innovations, which gave way towards the purposes of a conscience hardened by the thirst for profit and the thirst for power, are easily transformed into “structures of sin”; now as then, their negative effects affect those who have no power, “those whose savings they have undertaken to administer”.

Thirdly, a passage on the cultural dimension of the crisis: “For since the seeds of a new form of economy were bursting forth just when the principles of rationalism had been implanted and rooted in many minds, there quickly developed a body of economic teaching far removed from the true moral law, and, as a result, completely free rein was given to human passions” (QA, 133). “Thus it came to pass that many, much more than ever before, were solely concerned with increasing their wealth by any means whatsoever, and that in seeking their own selfish interests before everything else they had no conscience about committing even the gravest of crimes against others. Those first entering upon this broad way that leads to destruction [cfr. *Mat 7,13*] easily found numerous imitators of their iniquity by the example of their manifest success, by their insolent display of wealth, by [...] ridiculing the conscience of others, who, as they said, were troubled by silly scruples, or lastly by crushing more conscientious competitors” (QA, 134). This means that the “unfairness” in behaviors originates in the sphere of knowledge. “Rationalism”

is not sufficient to account for economic reality, which is not a major predictable mechanism on the basis of its “laws”, but a space of relationships and bonds created by human labor, in the concreteness of time and uncertainty; relationships of conflict or links of collaboration, that create institutions of justice or structures of sin. Only “expanding reason” we can understand the reality, including the present crisis, and grope for solutions. These do not belong only to the “technical” sphere of economic, political and legal skills; but honestly, I would not be satisfied invoking for “more ethics”: Enron’s very refined code of ethics has not rescued it from decay; many banks that offer products in the segment of “ethical finance” are the same that, during the phase of euphoria, pursued the profits that came from segments of innovative finance (now we call them “toxic”).

For the solution of the crisis, of course, “The Church has no models to present” (CA, 43), but has much to say. There are two things that catch my attention: firstly, that the social encyclicals take seriously the issue of power (economic, financial, cultural), even using strong expressions like those above; and secondly, that they always stress the concrete and humble centrality of human work. The *Rerum Novarum* defends paid work, swept away by the power of those who own the physical means of production (the “capital” in the old way), *Quadragesimo Anno* defends “the wise forecast of producers” from the power of a self-referential –and therefore inherently unstable– international financial market. More recently, *Centesimus Annus* still speaks about struggle “against an economic system, if the latter is understood as a method of upholding the absolute predominance of capital, the possession of the means of production and of the land, in contrast to the free and personal nature of human work.” (CA, 35) and highlights the disruptive power of the centrality of work on the structures of power: “The integral development of the human person through work does not impede but rather promotes the greater productivity and efficiency of work itself, even though it may weaken consolidated power structures” (CA, 43).

What can mean in the current financial crisis, which is certainly a crisis of an

economic, political and cultural system, the centrality of the integral development of the person, of human labor in its full meaning? We think about the work of those who make financial intermediation, in its simplest form: on the one hand, they collect savings that should be readily available to depositors who withdraw them and, on the other hand, they identify the uses of savings by “betting” on the ability of the borrower to carry out his work, grow, and give it back. When you “bet” choosing a partner carefully, each trusts the other’s ability and together conclude a pact meant to withstand time and uncertainty. This is “generative” finance, open to the future: it supports corporations, works, and job opportunities; it is also profitable, maybe not amazing, but not virtual. But in the world of finance we can also take short-cuts, giving and taking a loan through anonymous “market” relationships limited to the present, with counterpart that will stop quickly when the wind changes direction. The temptation to shortcut is strong, because it seems to allow making business in complete freedom, without creating stable ties with anyone: a “liquid” finance for a “liquid” society [...] “It would be fatal, if the culture of today [...] understood freedom only as a total lack of ties”, can be read in Benedict’s address at the Collège des Bernardins. At least in the financial market, we have proved evidence that the “freedom” to buy and sell financial risks in an anonymous market without any commitment to links is really fatal in the long run.

Traducción: Carlos Hoevel
(de original en italiano)

SAMUEL GREGG
INSTITUTO ACTON
ESTADOS UNIDOS

Sin moralidad no hay mercado

Son pocos los requisitos para llevar a un Estado del grado más bajo de la barbarie al grado más alto de opulencia:

paz, impuestos bajos y una razonable administración de la justicia.
Adam Smith (1776)

Adam Smith estaba en lo cierto al describir las condiciones previas esenciales para una amplia prosperidad económica. Pero si algo nos enseña la agitación financiera actual, debería ser en qué medida el capitalismo de mercado depende de que la mayoría de las personas desarrolle y adhiera a ciertas virtudes morales poco controvertidas. El mismo Smith siempre lo entendió de esa manera. Es por eso que su obra *La riqueza de las naciones*, de 1776, debería leerse siempre a la luz de su tratado *La teoría de los sentimientos morales*, de 1759.

Desde luego, muchos factores económicos subyacen a la debacle financiera. Éstos incluyen una política monetaria relajada, el excesivo apalancamiento bancario masivo y la implosión de las hipotecas *subprime*, por no mencionar los programas de estructuración social desarrollados por los mastodontes patrocinados por el gobierno y al estilo del *New Deal* conocidos como Fannie Mac y Freddie Mac. Desgraciadamente, el hecho de que el libre mercado haya literalmente sacado de la pobreza a cientos de millones de personas, en especial a indios y chinos, en las últimas décadas, ha sido olvidado. En cambio, algunos europeos continentales como el ministro de Finanzas de Alemania, Peer Steinbrück, proclaman que “el capitalismo anglosajón” se ha “acabado”, mientras ignoran alegremente el hecho de que muchas de las economías dirigistas de la Unión Europea ahora se tambalean hacia la recesión, si es que no la alcanzaron ya.

Sin embargo, un hecho poco debatido es que la crisis financiera también ha sido desencadenada por los deslices morales generalizados que se han manifestado tanto en Wall Street como en lo que los políticos estadounidenses llaman “Main Street” (la vía de los ciudadanos comunes en contraposición con la de las entidades financieras, Wall Street). Un ejemplo destacado es el fiasco de las hipotecas *subprime*. Ahora todos sabemos que miles de los prestatarios de Wall Street *mintieron* acerca de sus ingresos, sus activos y sus pasivos al solicitar préstamos *subprime*. De la misma manera, muchos prestamistas no pudieron realizar las verificaciones in-

cluso más rudimentarias del historial de los que pedían créditos.

La imprudencia es también uno de los pecados subyacentes a nuestra agitación financiera actual. En Main Street, miles de inversores se endeudaron hasta el cuello asumiendo imprudentemente que los precios de la vivienda sólo podrían seguir subiendo. Mientras tanto en Wall Street, los bancos de inversión abusaron del apalancamiento financiero, a veces en proporciones de 30 a 1.

Por otro lado está el materialismo desenfrenado que al parecer ha impregnado a Main Street y a Wall Street en grados iguales. La virtud de la templanza también ha sido olvidada ampliamente. El ahorrativo y hasta mezquino Adam Smith se habría horrorizado con la mentalidad de “lo quiero todo ya” que ha ayudado a que el índice de ahorro personal en los Estados Unidos ronde el 0% desde 2005: el índice más bajo desde los años de la Depresión entre 1932 y 1933.

Se puede discutir que el mismo modo de pensar alentó a muchos en Wall Street, deseosos de mejorar sus perspectivas de obtener bonificaciones, de vender valores que sabían eran respaldados por las hipotecas *subprime* que colapsaban a compradores de Main Street cegados por la expectativa de ganancias rápidas. Esas prácticas no son ilegales. Sin embargo, nadie parece demasiado apurado por defenderlas éticamente.

Ninguno de estos fracasos morales son en sí mismos argumentos concluyentes para volver a regular el mercado. Además hay razones suficientes para mantenerse escéptico respecto de intentar prevenirlos a través de regulaciones. Como señala Johan Norberg, “la regulación [...] es siempre una respuesta a la última crisis. Los generales pelean la última guerra y siempre intentan evitar los errores cometidos en ese momento. Por eso nos dan nuevas reglas que tienen como objetivo los errores que todos ya saben que deben evitar. La próxima crisis posible y sus causas son aún desconocidas y nuestras regulaciones pueden no tener efecto o incluso empeorarlas”. La afirmación de Norberg es sustancialmente correcta.

El problema está en que estos fracasos morales están alimentando demandas populistas de una vuelta a las fracasadas po-

líticas intervencionistas del pasado. Hasta aquí, la mayoría de los que apoyan el libre mercado han intentado detener las presiones para volver a la regulación del mercado, recordándoles a todos los sólidos argumentos económicos contra esas políticas. No obstante, relativamente pocos –si los hay– han considerado la dimensión moral de la debacle financiera.

Una explicación para este silencio podría ser que algunos defensores del mercado han adoptado, conscientemente o de otra manera, el relativismo suave que se extiende en las sociedades occidentales pero que vuelve imposible un análisis moral coherente. También puede ser que durante mucho tiempo muchos defensores del libre mercado hayan sido incapaces de articular argumentos a favor del mercado en particular y de la libertad en general que vayan más allá de la dimensión utilitaria.

No nos sometamos a ilusiones. La defensa actual del mercado –tan minuciosamente desarrollada contra los intervencionistas de todo tipo desde los tiempos de Smith– ha sufrido un enorme retroceso por el caos del mercado financiero. La misma calamidad, sin embargo, debería recordarnos que si vamos a relajar las cadenas políticas impuestas a la libertad económica por un surtido de defensores del *New Deal*, keynesianos, social-demócratas, socialistas y marxistas de todo el mundo desde los años 30, entonces las cadenas morales de la sociedad exigen una renovación y un fortalecimiento constantes.

En pocas palabras, los Estados Unidos, Europa y el resto del mundo están aprendiendo a la fuerza que virtudes como la prudencia, la templanza, el ahorro, el respeto de las promesas, la honestidad y la humildad –por no mencionar la voluntad de no hacer a los demás lo que no nos gustaría que nos hicieran a nosotros– no pueden ser accesorios opcionales en comunidades que valoran la libertad económica. Para que los mercados funcionen y se mantengan las limitaciones adecuadas al poder del gobierno, la sociedad necesita reservas sustanciales de capital moral.

Hacia el final de su vida, Adam Smith añadió una sección completamente nueva titulada “Del carácter de la virtud” a la sexta y última edición de su obra *La teoría*

de los sentimientos morales. Sus razones para hacerlo han sido bastante discutidas. Pero quizás Smith decidió que, como vislumbraba un mundo en el que la difusión del libre mercado ya estaba comenzando a disminuir la pobreza, necesitaba volver a hacer hincapié en la importancia de hábitos morales sólidos para las sociedades que aspiraran a ser tanto comerciales como civilizadas.

Ciertamente, estos consejos merecen que los sigamos en la actualidad.

Traducción: Carolina Piola

No morality, no markets

Little else is requisite to carry a state to the highest degree of opulence from the lowest barbarism, but peace, easy taxes, and a tolerable administration of justice.
Adam Smith (1776)

Adam Smith had it basically right when he described the essential pre-conditions for widespread economic prosperity. But if the current financial upheaval teaches us anything, it should be how much market capitalism depends upon most people developing and adhering to some rather uncontroversial moral virtues. Smith himself always understood this. That is why his *Wealth of Nations* of 1776 should always be read in light of his 1759 treatise, *The Theory of Moral Sentiments*.

Of course, numerous economic factors underlie the financial meltdown. These include loose monetary policy, massive bank overleveraging, and the subprime-mortgage implosion, not to mention the social-engineering programs pursued by the government-sponsored, New Deal-esque behemoths Fannie Mae and Freddie Mac. Unfortunately the fact that free markets have raised literally hundreds of millions of people, especially Indians and Chinese, out of poverty in recent decades has been forgotten. Instead, continental Europeans such as Germany’s finance minister, Peer Steinbrueck, loudly proclaim that “Anglo-Saxon capitalism” is “finished”, while blithely ignoring the fact that many of the EU’s dirigiste economies are presently lurching

toward, or are already in, recession.

A little discussed fact, however, is that the financial crisis has also been driven by widespread moral lapses that have manifested themselves just as much on what American politicians like to call “Main Street” as on Wall Street. A prominent example is the subprime-mortgage fiasco. We now know that thousands of Main St borrowers *lied* about their income, assets, and liabilities when applying for subprime loans. Likewise, many lenders failed to do even the most rudimentary checks on borrowers’ credit history.

Recklessness also features among the sins underlying our present financial turmoil. On Main St, thousands of investors mortgaged themselves to the hilt on the highly-imprudent assumption that house-prices could only continue to soar. Meanwhile on Wall St, investment banks overleveraged themselves, sometimes at ratios of 30-to-1.

Then there is the rampant materialism that has apparently permeated Main St and Wall St to equal degrees. The virtue of temperance was also largely forgotten. The thrifty, even parsimonious Adam Smith would have been appalled by the “I-want-it-all-now” mentality that has helped the personal savings-rate in America to hover around 0 % since 2005 – the lowest rate since the Depression years of 1932 and 1933.

It is arguable that the same mindset encouraged many on Wall St, anxious to enhance their bonus prospects, to sell securities they knew were based on collapsing subprime foundations to Main St buyers blinded by the prospects of quick profits. Such actions are not illegal. No one, however, seems in a rush to ethically defend them.

None of these moral failures amount in themselves to conclusive arguments for re-regulation. There is also good reason to be skeptical about trying to prevent them through regulation. As Johan Norberg observes, “regulation [...] is always a response to the last crisis. Generals fight the last war and always try to avoid the mistakes made then. So we get new rules that target the mistakes that everybody already knows they must avoid. The next possible crisis and its causes are so far unknown, and our

regulations may have no effect or even make them worse”. Norberg’s claim is substantially correct. The problem is that these moral failures are fuelling populist demands for a return to failed interventionist policies of the past. Thus far, most supporters of free-markets have tried to stem re-regulation pressures by reminding everyone of the powerful economic arguments against such policies. But relatively few –if any– have engaged the financial meltdown’s moral dimension.

One explanation for this silence could be that some market-advocates have embraced, consciously or otherwise, the soft relativism so prevalent in Western societies but which renders coherent moral analysis impossible. It may also be that many free-marketers have long been incapable of articulating more-than-utilitarian arguments for markets in particular and liberty in general.

Let us be under no illusions. The modern case for the market –so painstakingly developed against interventionists of all stripes since Smith’s time– has been set back years by the disarray on financial markets. The very same calamity, however, should remind us that if we are going to loosen the political bonds imposed on economic liberty by assorted New Dealers, Keynesians, social democrats, socialists and Marxists throughout the world since the 1930s, then the moral bonds of society require constant renewal and strengthening.

In short, America, Europe, and the rest of the world are learning the hard way that virtues like prudence, temperance, thrift, promise-keeping, honesty, and humility –not to mention a willingness not to do to others what we would not want them to do to us– cannot be optional-extras in communities that value economic freedom. If markets are going to work and appropriate limits on government power maintained, then society requires substantial reserves of moral capital.

At the end of his life, Adam Smith added an entirely new section entitled, “Of the Character of Virtue”, to the sixth and final edition of his *Theory of Moral Sentiments*. His reasons for doing so are much debated. But perhaps Smith decided that as he glimpsed a world in which the spread of free markets was

already beginning to diminish poverty, he needed to re-emphasize the importance of sound moral habits for societies that aspired to be both commercial and civilized.

This is surely advice worth heeding today.

CARLOS HOEVEL

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA ARGENTINA
ARGENTINA

La crisis como síntoma de una transformación antropológica y cultural

Cada vez me parece más claro que esta gran crisis es más grave en tanto síntoma de un fenómeno mucho más amplio y profundo que está ocurriendo en la sociedad que por sus implicancias específicamente económicas. Todos hablamos desde hace meses de las conductas irresponsables de los agentes financieros, ejecutivos, empresarios, banqueros, calificadores de riesgo, reguladores gubernamentales, agentes inmobiliarios y deudores hipotecarios señalándolos con el dedo y calificándolos con las reaparecidas palabras del vocabulario económico-moral medieval: avaricia, codicia, usura. Si bien coincido en que esta crisis es el resultado inmediato de un sistema económico global caracterizado por una ética paupérrima y por un marco regulatorio contraproducente o ausente, también creo que no se trata de un fenómeno exclusivo de un sector financiero o empresarial supuestamente impuro y aislado de la sociedad. Considero que el actual desastre es el síntoma de una verdadera revolución antropológica y cultural (tomo la expresión que utilizara proféticamente Pier Paolo Pasolini en los años sesenta), en gran parte originada por el mismo neocapitalismo hoy en crisis, algunos de cuyos rasgos son, en mi opinión, los siguientes:

1. Negación de los límites, desesperación por tenerlo todo ya y violencia contra cualquier dilación en el cumplimiento del propio deseo

Es quizás el fenómeno que más fácilmente se puede observar y sentir hoy en todos

los países, en todos los grupos sociales y en todas las generaciones por igual. Se lo ve en las colas de ansiosos patológicos frente a los centros comerciales que abandonan su cama en medio de la noche antes del lanzamiento de un nuevo juguete tecnológico, de una nueva promoción o ante la inminencia de las compras de Navidad; en las legiones de adolescentes de clase media y alta (que hoy van de los 11 a los 40 años o más) bebiendo con desenfreno (y sin gusto), consumiendo drogas o teniendo sexo improvisado (¿con placer?) en las calles, playas o rincones de las discotecas de Buenos Aires, Roma, Bali, California u Oslo; en la furia intolerante que campea en toda suerte de marchas de protesta y de reivindicaciones de derechos (reales o supuestos); en los ojos brillantes de muchos científicos embarcados en una carrera desenfrenada por experimentarlo todo pasando por encima de los límites de la vida y de la muerte; en quienes al final de su vida parecen querer recuperar todo el tiempo supuestamente perdido y no quieren ni pensar en el avance del tiempo ni en el límite indefectible de la muerte; en los chicos de las barriadas pobres dispuestos a matar o a morir por unas monedas o por una dosis más de pegamento para inhalar.

2. Depresión, debilitamiento del yo, fatalismo conformista y desconexión con el yo profundo y creativo

Al mismo tiempo que se observa esta actividad desenfrenada, se puede ver cómo crece cada día más el número de deprimidos diagnosticados que abarrotan los consultorios de terapeutas de todo tipo y de los no diagnosticados que llenan las calles y los puestos de poder; estudiantes que han abandonado completamente la idea de que sea posible autosuperarse mediante el esfuerzo; maestros y profesores que ya no se ven a sí mismos como personas de pensamiento independiente, capaces de iluminar a otros o de ayudarlos a crecer, sino como miembros de una manada uniforme que sigue las reglas burocráticas de una organización impersonal que no puede ni pretende cambiar nada; pastores y sacerdotes que se sienten vacíos y escépticos: más necesitados de recibir contención y ayuda que capaces de darla; trabajadores de la clase popular –y también de la clase media– que dejan de

lado la cultura del trabajo de sus padres y se resignan a vivir de la dádiva.

3. Ocaso del “cara a cara”, de la palabra y del cuerpo

Estamos presenciando también una verdadera revolución en las relaciones. Se lo observa en el reemplazo del rostro del otro por la pantalla de la televisión, la computadora o el celular que omite el hecho de su presencia física en un espacio y tiempo concretos; en las interminables listas de nombres y mensajes que se deslizan durante las veinticuatro horas en internet o durante las madrugadas en los intersticios sórdidos de la televisión en los que se ofrecen las medidas, peso, color de ojos y virtudes de cada individuo con la misma frialdad de los avisos inmobiliarios; en el nuevo código Morse ascéticamente sub-comunicativo que empleamos todos en mensajes de texto y mails; en la desaparición de las palabras para la conquista amorosa; en la nueva forma de matar de los soldados de las guerras “virtuales” cómodamente sentados frente a las computadoras de sus tanques o de sus lanza-misiles mientras escuchan en sus *i-pods* el último recital de sus bandas preferidas.

4. Pérdida de contacto con los valores permanentes por el derrumbe de las culturas populares locales, de las culturas específicas de elite y su reemplazo por una pseudo-cultura de los negocios, del consumo y del bienestar

Esto también fue adelantado por Pier Paolo Pasolini treinta años atrás. La sociedad de consumo de la era neocapitalista ha producido un derrumbe de la cultura popular en todas partes: cultura entendida como adhesión vital a valores básicos y permanentes transmitidos desde tiempo arcaico, como casa adónde habitar y como lugar de encuentro con lo sagrado. Hoy asistimos al trágico espectáculo de una clase popular despojada de su cultura y de su identidad, encandilada por las falsas ilusiones del consumo, avergonzada de sí misma y olvidada de su dignidad, sin resistencia espiritual, anhelando únicamente su integración pasiva al sistema o completamente desesperanzada. Por otra parte, también están casi extinguidas las culturas de elite o culturas específicas, típicas de la era burguesa –o primer

capitalismo– en la que todavía se cultivaban valores, principios, normas de excelencia y reglas específicas de juego: la cultura del abogado, del médico, del intelectual, del periodista, del comerciante, del industrial, del educador. Ya sin forma definida, las profesiones y actividades se confunden en una única pseudo-cultura genérica de los negocios (*business*), del consumo y del bienestar.

Los rasgos de esta transformación antropológico-cultural venían mostrándose lentamente en algunos países, regiones y ciudades determinadas del mundo (las industrializadas y sofisticadas), pero en los últimos años de rápida globalización se han explicitado todos juntos en todos los países y regiones sin excepción. En tanto las personalidades de los nacidos en el mundo para nosotros casi arcaico de antes de la segunda guerra mundial solían ser “fuertes”, conflictivas, de un marcado “color local”, enraizadas en la palabra y el cuerpo y dotadas de un poderoso sistema defensivo (con sus costos terribles, especialmente por la represión que todo esto conllevaba, pero también –hay que decirlo– con sus beneficios), las nuevas generaciones globalizadas de posguerra hemos desmantelado gran parte de esas defensas, descomprimido y desdramatizado nuestros conflictos profundos (especialmente el conflicto con el padre y el límite entendido en clave psicológica, pero también en clave teológica, cultural y política) y liberado nuestros deseos más primarios (lo cual está llevando a nuestra generación, según el análisis de la psicoanalista Elizabeth Roudinesco, a un estado psíquico previo a la conflictividad edípica), pero con el costo de haber sometido el yo, la palabra, el cuerpo y la identidad cultural a un brutal proceso de adaptación y debilitamiento con consecuencias que, en opinión de muchos, podrían ser mucho más devastadoras que las antiguas formas de conflictividad represiva que existían en la sociedad burguesa-patriarcal de la preguerra.¹

Por lo demás, si se muestran con tanta claridad ante nuestros ojos los rasgos de esta impresionante transformación en la vida cotidiana, la política, la guerra, la educación, los medios de comunicación o la religión, ¿por qué nos asombramos tanto con el irresponsable corto-placismo, fatalismo conformista, despersonalización de las rela-

ciones y falta de valores demostrados en los últimos meses por agentes inmobiliarios, ejecutivos financieros, consultores de riesgo, banqueros y reguladores? ¿Acaso ellos podrían haber sido la excepción?

¹ Uno de los documentos más impresionantes acerca de las consecuencias que puede tener una afectividad detenida en el estadio pre-genital y pre-edípico es la descarnada y despiadada descripción que realiza Pasolini de la crueldad, el sado-masoquismo y la perversión nazi entendida como ensayo general de nuestra actual violencia “polimorfa” en su última y pesadillesca película –filmada en clave psicológico-política– *Saló o los 120 días de Sodoma*.

The crisis as a symptom of an anthropological and cultural transformation

Everyday it seems clearer to me that this great crisis is more severe as a symptom of a much wider and deeper phenomenon that is taking place in society than by its specific economic implications. We all have been talking for months about the irresponsible behavior of financial agents, executives, entrepreneurs, bankers, risk raters, government regulators, realtors and mortgage debtors pointing the finger and labeling them with words of the medieval moral-economic vocabulary that have reappeared: greed, usury, etc. Although I agree on this crisis being the immediate result of a global economic system characterized by an extremely low ethics and a counter-productive or absent regulatory frame, I also believe that this is not a phenomenon that includes only the business or financial sector allegedly impure and isolated of society. I believe that the current disaster is a symptom of an anthropological and cultural revolution (I take the term prophetically used by Pier Paolo Pasolini in the sixties), largely caused by the same neocapitalism that is in crisis today. Some of this revolution’s features are, in my opinion, the following:

1. Denial of limits, despair for having everything now and violence against any delay in fulfilling one’s desire

It is perhaps the phenomenon that can be more easily observed and felt today in all countries, all social groups and across all generations. It can be seen in the queues in front of the malls of almost pathologically anxious people, who leave their beds in the middle of the night before the launch of a new technological toy, a new promotion or at the imminence of Christmas shopping; in the legions of adolescents of middle and upper classes (which now range from 11 to 40 years or more) drinking with abandon (and without taste), using drugs or having improvised sex (with pleasure?) on the streets, beaches or discoteques’ corners of Buenos Aires, Rome, Bali, California or Oslo; in the intolerant fury that abounds in all sorts of demonstrations in demand of rights (real or perceived); in the bright eyes of many scientists that are part of a race in the attempt to experiment with everything going beyond the boundaries of life and death; in those who at the end of their life want to recover all the time they assume lost and do not want to even think about the passing of time or about the indefectible limit of death; in the slum-kids ready to kill or die for a coin or for a new dose of glue to inhale.

2. Depression, weakening of the self, conformist fatalism and disconnection with one’s deep and creative self

While we observe this rampant activity, we can also see diagnosed depressed people crowding all types of clinics and therapists and also undiagnosed ones filling the streets and seats of power; students who have abandoned the idea of any self-overcoming through effort; teachers who no longer see themselves as people of independent thought, able to enlighten others and help them to grow, but as members of a flock that follows uniform rules of an impersonal bureaucracy that does not seek to change anything; pastors and priests feeling empty and skeptic: in need of receiving support rather than able to give it to others; working class and middle class workers leaving aside the work culture of their parents and resigned to living off the largess of private or public expenses.

3. *Decline of face to face, speech and body*

We are also witnessing a revolution in relationships. This can be perceived in the replacement of the others' face by the television, the computer or the mobile screen that omits the physical presence in a specific space and time; in the endless lists of names and messages that surf during the 24 hours on the internet; in the sordid television shows in which the measures, weight, eye-color and virtues of each individual are provided as if they were real estate advertisements; in the new ascetic and sub-communicative morse code that we all use in our sms and emails; in the disappearance of words in love conquests; in the new way of killing of soldiers in "virtual" wars, sitting comfortably in front of the computers of their tanks or missiles' launches while listening to the last live concert of their favorite bands on their i-pods.

4. *Loss of contact with permanent values due to the collapse of the local folk cultures and the specific elite cultures, and their replacement by a pseudo-culture of business, consumption and welfare*

This was also foreseen by Pier Paolo Pasolini thirty years ago. The neocapitalistic consumer society has produced the collapse of popular culture everywhere: culture understood as the vital adherence to core and permanent values transmitted since ancient times, as a home to live in and as a place of encounter with the Sacred. Today we witness the tragic spectacle of a popular class stripped of its culture and identity, dazzled by the false illusions of consumption, ashamed of itself and forgotten of its dignity, without spiritual strength, longing only for its passive integration to the system or completely hopeless. On the other hand, specific elite cultures –typical of the bourgeoisie of first-capitalism– which still cultivated values, principles, standards of excellence and specific rules of play are also almost extinct: the culture of the lawyer, the physician, the intellectual, the journalist, the merchant, the manufacturer, the educator. Without any definite form, occupations and activities are merged into a single and generic pseudo-culture of business, consumption and welfare.

The features of this anthropological and cultural transformation had started to

show slowly in some countries, regions and cities of the world (the industrialized and sophisticated ones), but in recent years of fast globalization they have appeared together in all countries and regions without exception. The personalities of those born in the world (for us almost archaic) of the pre-Second World War used to be "strong", conflictive, with lots of "local color", rooted in the word and the body and with a powerful defensive system (with its terrible costs, especially for the repression that this entailed, but also, –it is necessary to say so– with its benefits). The new post-war globalized generations, on the contrary, have dismantled a large part of those defenses, decompressed and de-dramatized our deep conflicts (especially the conflict with the father and with the limit, understood in a psychological key, but also in a theological, cultural and political key). We have also released most of our primary desires (what is leading our generation –according to the analysis of the psychoanalyst Elizabeth Roudinesco– to a pre-oedipal psychological state), but with the cost of having subjected the self, the word, the body and the cultural identity to a brutal process of adaptation and weakening with consequences, according to many, that could be much more devastating than the old forms of repressive conflict that existed in the pre-war bourgeois and patriarchal society.¹

For the rest, if the features of this impressive transformation are so clear before our eyes in everyday life, politics, war, education, media or religion, why are we so surprised of the irresponsible short-termism, conformist fatalism, depersonalization of relationships and lack of values shown in recent months by estate agents, financial executives, risk consultants, bankers and regulators? Could they have been the exception?

¹ One of the most impressive documents about the possible consequences of an emotional life detained at the pre-oedipal and pre-genital stage is the stark and merciless description that makes Pasolini of the nazis' cruelty, sado-masochism and perversion understood as a general test of our current "polymorphic" violence in his last nightmare film –shot in a psychological-political key– *Saló or the 120 days of Sodom*.

Traducción: Carlos Hoevel

Crisis y desconcierto. Algunas ideas para comprender la situación actual

ADRIÁN ZICARI

Revista Cultura Económica
Año XXVI / XXVII • N° 73 / 74
Diciembre 2008 / Mayo 2009: 56-61

*No sabemos lo que nos pasa y eso es precisamente lo que nos pasa:
el hombre de hoy empieza a estar desorientado respecto a sí mismo
[...] arrojado a la circunstancia nueva que es como una tierra incógnita.
Ortega y Gasset (1933)*

Quizás esta frase de Ortega sea la que mejor represente nuestro desconcierto frente a la actual crisis financiera mundial.¹ No sólo por la enorme magnitud de las cifras involucradas, por la caída de las instituciones financieras emblemáticas, o por las consecuencias aún desconocidas, sino, fundamentalmente, porque las causas de esta crisis (y en consecuencia su posible desarrollo) son absolutamente atípicas. Dicho de otro modo, el origen y contagio de esta crisis se vincula a negocios financieros (por ejemplo, las hipotecas *subprime* y productos derivados “exóticos”) que no habían sido antes testeados en estas condiciones de mercado. No podemos, en consecuencia, comparar esta situación con alguna otra análoga en la historia económica. Nos encontramos, así, en un terreno desconocido, donde las certezas son pocas y las dudas son numerosas.

El propósito de este artículo es entonces bastante modesto. Es imposible hacer hoy pronósticos de mercado, dado que lo que sucede en este momento no está comprendido en ninguno de los modelos de proyección habituales. Posiblemente, tampoco haya en este momento información suficiente: en más de un caso, hubo sorpresas respecto de entidades financieras que eran reputadas solventes. Lejos, entonces, de hacer proyecciones, sólo intentaré hacer algunas puntualizaciones orientativas, con el objeto de dar algunos elementos de juicio

para comprender los sucesos que se están desarrollando en estos meses.

1. La naturaleza de esta crisis

Los argentinos ya tenemos bastante experiencia en las crisis financieras que recurrentemente hemos vivido. Esto nos podría llevar a pensar (erróneamente) que esta crisis internacional es sólo una versión, a gran escala, de las tantas crisis locales. Nada más lejos de la realidad.

En primer lugar, por el origen de la crisis. A diferencia de una corrida bancaria tradicional (esto es, un retiro masivo de depósitos que no puede ser satisfecho por el sistema bancario), aquí se trata de un problema que surge en la banca de inversión, no en la banca comercial o convencional. Es decir, en bancos especializados en negocios financieros específicos, más que en la actividad bancaria tradicional (depósitos del público y préstamos comerciales).

Estos negocios, por su complejidad y reciente desarrollo, suelen agruparse bajo el rótulo genérico de “innovación financiera”. Aquí podríamos reunir, entre otros, a los diversos productos derivados (por ejemplo, *puts*, *calls*, *forwards*, opciones “exóticas”) y claro está, las hoy famosas hipotecas *subprime*. Nótese entonces que hasta ahora en la mayoría de los casos, los problemas han sur-

gido en este tipo de bancos (de inversión) más que en los bancos comerciales tradicionales. Vale aclarar que este tipo de negocios en Argentina es proporcionalmente pequeño y no alcanza –ni remotamente– el volumen relativo que tiene en los Estados Unidos. Nuestra banca es hoy mayoritariamente una banca comercial, más que de inversión.

En segundo lugar, a diferencia de la Argentina de 2001, la crisis no fue causada por el Estado. En aquel entonces, el Estado argentino, como principal actor de nuestra economía, entró en *default* y arrastró, en consecuencia, a todo el sistema financiero. Hoy día, en Estados Unidos, la situación es diferente: el problema está en el mercado y es el Estado norteamericano el que sale a resolver el problema. En la Argentina de 2001 el problema estaba en el Estado, en los Estados Unidos de 2008 la solución está (quizás) en el Estado. No debemos confundirnos: en aquel entonces los inversores trataban de huir del alcance del Estado, que no podía (y posiblemente no quería) cumplir. Ahora, los inversores reciben con alivio la intervención del Estado, con la esperanza de poner un freno a la caída de los precios de mercado.

2. Regulación y mercados

Se está abriendo una fuerte polémica con respecto a si había poca regulación o si la regulación se aplicó inadecuadamente. Más allá de los detalles técnicos, convendría aclarar algunos puntos.

El desarrollo de los productos de “innovación financiera” (los antes mencionados productos derivados) es un proceso relativamente nuevo en la historia de las finanzas. Tal hecho implica que esta “innovación financiera” no está todavía adecuadamente comprendida y que las normativas van por detrás del avance de estos mercados. En otras palabras, en los últimos años han surgido en los mercados internacionales nuevos productos derivados *antes* de que hubiera regulaciones específicas para los mismos. Con el tiempo, las regulaciones “alcanzan” a los mercados. Pero, claramente, hasta ahora son los mercados los que han tomado la

iniciativa en tanto que las regulaciones han ido a la zaga.

Como suele suceder cada vez que se crean nuevos mercados (como ha sido en este caso la “innovación financiera”), los propios actores (fundamentalmente los bancos de inversión) han procurado desarrollar reglas de conducta consensuadas, antes de que los poderes públicos tomen cartas en el asunto. De modo análogo, los códigos de comercio modernos tienen su origen en las propias normas de conducta que se imponían los comerciantes entre sí (*lex mercatoria*), uno de los primeros antecedentes de la autorregulación en el mercado (Zamagni, 2005).

Esta autorregulación (hoy tan cuestionada) tiene algo de lógico: es de suponer que los propios participantes del negocio, quienes lo conocen a fondo, estarán en mejores condiciones de definir las reglas del juego. En esa línea argumental, se supone que el poder público, neófito en los vericuetos de la “innovación financiera” regulará de un modo inadecuado.

Cabe hoy preguntarnos: ¿es la autorregulación la responsable de esta situación? En este punto es bueno prevenirnos acerca de reduccionismos simplistas. Hay buenas y malas regulaciones, sea que hayan sido autoimpuestas o fijadas por los gobiernos. No necesariamente, entonces, una autorregulación será mala, ni tampoco habrá que suponer que una regulación estatal será garantía de bondad. Claro está que si los Estados (no sólo el norteamericano, sino también los europeos) hicieran un salvataje de los mercados, dicha operación será, lógicamente, a cambio de una mayor regulación estatal. Haremos bien, sin embargo, en no dar por supuesto que esa mayor regulación será necesariamente mejor que la actual.

Hay un punto particular del mecanismo de autorregulación hoy vigente que está siendo cada vez más cuestionado. Se trata del rol de las *agencias calificadoras*, las que se supone que no pudieron desempeñar un rol eficaz en la identificación de los riesgos que corrían algunas inversiones. Este es un aspecto importante: la calificación de riesgos de los distintos papeles financieros suele estar hoy a cargo de entidades privadas, con fines de lucro, que compiten entre sí. Una de las consecuencias posibles de esta

crisis será una mayor regulación de estas firmas, además de un escepticismo más grande acerca de su valor real a la hora de medir riesgos.

3. Regulación y cultura

Un aspecto crucial de la regulación tiene que ver con el modo en el cual esa regulación se aplica, en particular en sus aspectos culturales. En general, en los Estados Unidos a la hora de regular, se suele adoptar un criterio denominado *bright line* (línea brillante). Este criterio apunta a la definición de pautas muy objetivas, no ambiguas, que pueden ser aplicadas sin subjetividad. La norma, igual para todos, se aplica linealmente, sin interpretaciones o adaptaciones. Nadie se pregunta cuál es el “espíritu de la ley”, la “voluntad del legislador” o los “principios generales” a la luz de los cuales esa norma debe ser interpretada. Tal es la ley y punto.

Compárese este criterio con uno más “europeo”, donde se da mayor importancia al criterio de aplicación de la norma, más que a la letra de la misma. En estos casos, la norma forma parte de un conjunto de principios generales, que le dan orientación y sustento. Normalmente, se deja espacio para la aplicación del criterio humano ante los casos concretos.

Podemos explicar esta diferencia de criterios utilizando una metáfora deportiva. En el *basketball* (juego creado en los Estados Unidos), la “pelota fuera de juego” sucede cuando el jugador que lleva la pelota pisa la línea extrema de la cancha, aunque la pelota esté físicamente “dentro” de la cancha. Lo que el reglamento de este deporte prioriza es el hecho objetivo, fácil de observar, de que se ha pisado la línea demarcatoria, más allá de que la pelota (que está en el aire) se halle “dentro” o “fuera” de la cancha. En cambio, en el *fútbol* (juego creado en Inglaterra), la condición de “pelota fuera de juego” depende de la observación del juez de línea, quien indica si la pelota ha salido o no de la cancha. Nótese que en este caso se confía en un criterio potencialmente más subjetivo, pero posiblemente más justo, como es el de una persona experta.

Otro ejemplo: el sistema educativo norteamericano es usuario entusiasta del *multiple choice*, un sistema de evaluación objetivo, de sencilla aplicación, aunque, como bien sabemos, no necesariamente justo. Normalmente, en cambio, las escuelas y universidades europeas (incluso las inglesas), rara vez hacen uso del *multiple choice* y prefieren más bien apoyarse en el juicio de evaluadores expertos. Nuevamente aquí se enfrentan el criterio *bright line*, con su pretendida objetividad frente a un enfoque más subjetivo.

¿Cuál sistema es mejor: el americano (*bright line*) o el europeo? Naturalmente, tanto un criterio como el otro tienen sus aspectos positivos y negativos. Posiblemente, el criterio *bright line* sea el que mejor se adapte a la realidad americana: un país muy diverso de dimensiones continentales. Claramente, es un esquema objetivo, que no deja espacio para la duda y el debate. Es posible que para una actividad tradicional, el criterio *bright line* sea el más práctico, el más sencillo de aplicar. Sin embargo, el problema del criterio *bright line* se da precisamente en los nuevos negocios (por ejemplo, la ya mencionada “innovación financiera”). Aquí el incentivo consiste en estructurar negocios cuestionables, al borde de la normativa, procurando que los mismos se atengan a la letra de la regulación. Como familiarmente se dice: hecha la ley, hecha la trampa. Por ejemplo, en el caso Enron, los negocios objetados (los que finalmente causaron la debacle de esa empresa) aparentemente no habían sido informados a los accionistas, escudándose en un vericuetto de la normativa de exposición contable entonces vigente. Hay quien supone, entonces, que el caso Enron no podría haber tenido lugar en un entorno de normas más “europeas”, que forzosamente obligan a la aplicación de principios generales.

¿A qué nos lleva todo este razonamiento? Simplemente a plantear que si el mercado financiero norteamericano va a estar más regulado (como, de hecho, se supone que será), sería deseable que esa mayor regulación no sea meramente la creación de nuevas *bright lines* para adicionar a las que ya existen y que podrán *a posteriori* ser burladas esquivando la letra de la norma. Quizá sea necesario a partir de ahora, al menos

cuando nos referimos a los nuevos negocios financieros (y a los que surjan en el futuro), manejar un criterio más “europeo” que dé un mayor margen de maniobra a los reguladores y que les permita controlar una realidad de negocios necesariamente cambiante, que difícilmente pueda “encorsetarse” en una regulación del tipo *bright line*. Posiblemente sea menester entonces no tanto agregar nuevas normas como cambiar el modo de aplicarlas.

4. Modelos cuantitativos y *behavioural finance*

Winston Churchill decía que la primera baja en una guerra era la verdad. En esta crisis, podríamos decir que la primera baja han sido los modelos cuantitativos para la predicción de los mercados financieros. A lo largo de las últimas dos décadas, ha crecido la confianza en la aplicabilidad de métodos estadísticos sofisticados para la gestión de carteras de inversión. Por otro lado, los portentosos avances en la informática han permitido utilizar estos complejos modelos de predicción, cada vez con mayor rapidez y menor costo. Los expertos usuarios de estos modelos, los analistas cuantitativos (llamados *quants* en la jerga de los mercados) han sido claramente las estrellas en los últimos años (Fabozzi et al, 2005). El entusiasmo por lo cuantitativo contagió también a los claustros universitarios: en el mundo desarrollado son raros los programas doctorales en finanzas donde no haya un énfasis supremo en este tipo de herramientas. Incluso en muchos casos, doctores en física o matemática dejaban sus tradicionales ocupaciones para abocarse al desarrollo de estos modelos cuantitativos tan apreciados en su momento.

Lamentablemente estos supuestamente poderosos modelos predictivos fallaron clamorosamente en predecir esta crisis. Más aún, las fallidas bancas de inversión contaban con los *quants* más brillantes y con las mejores herramientas informáticas. Ante esta crisis, los modelos cuantitativos han probado ser gigantes con los pies de barro. En opinión de muchos, los analistas cuantitativos están hoy tan desacreditados como

aquellos “sovietólogos” que en 1989 no acertaron a predecir la caída del Muro de Berlín.

¿Qué es lo que ha sucedido? Si bien un análisis a fondo de esta cuestión excedería los límites de este artículo (se trataría de un debate metodológico acerca de los fundamentos de esos modelos cuantitativos), sí es posible presentar aquí algunos comentarios al respecto. En primer lugar, estos modelos se basan habitualmente en la suposición de que los comportamientos de mercado tienen cierta regularidad, esto es que se puede encontrar una distribución de probabilidades que razonablemente explique el funcionamiento de cada variable financiera. Por ejemplo, podríamos suponer que el rendimiento de cierta acción tiene una distribución normal con un cierto desvío estándar. A partir de supuestos como éste, se pueden construir complejos modelos que predigan, por ejemplo, el comportamiento de una gran cartera de inversión.

El problema, sin embargo, radica en que no podemos saber *a priori* cuál es la distribución de probabilidades que realmente corresponde para cada activo. Más aún, es posible que sucedan eventos llamados “catastróficos”, de alto impacto y cuya posibilidad de ocurrencia sea mayor que la prevista por las distribuciones de probabilidades habitualmente utilizadas. Esto es lo que se ha dado en llamar los *Black Swans* (literalmente traducido, “cisnes negros”).² ¿A qué se refiere esta expresión? En la antigua Roma se suponía que los cisnes podían tener distintos colores, pero nunca ser de color negro. Tanto es así, que se solía usar la expresión “cisne negro” para indicar algo imposible. En realidad, no se trataba de algo lógicamente imposible, sino de algo que se suponía que no existía. Cuando en el siglo XIX se descubre Australia, los primeros europeos se sorprendieron al ver cisnes negros, los que se creía inexistentes. De aquí, entonces, que en finanzas hablamos de *Black Swans* para referirnos a sucesos de mercado que deberían ser raros (esto es, estar en los extremos de una distribución probabilística), que tienen impacto extremo y predictibilidad retrospectiva (esto es, luego de haber sucedido, nos parecen haber sido predecibles) (Bogle, 2008).

En otras palabras, se trata de una vuelta a la conocida distinción entre el concepto de riesgo (que es medible), y el de incertidumbre (que no podemos medir). El riesgo corresponde a la volatilidad cotidiana de los mercados, la que, dentro de ciertos márgenes de razonabilidad, es posible modelar e incorporar en nuestros cálculos prospectivos. La incertidumbre, en cambio, tiene que ver entonces con estos posibles “cisnes negros” que pueden, ocasionalmente, aparecer y desbaratar nuestras mejores predicciones.

Finalmente, la aparición de estos “cisnes negros” implica reconocer que los mercados están motorizados en última instancia por inversores, quienes son personas de carne y hueso que se entusiasman (y generan “burbujas”) y que se asustan (y generan comportamientos de pánico “en manada”). En definitiva, hoy se está comenzando a apreciar el rol que desempeña la psicología del inversor en la toma de decisiones financieras. Se trata de la *behavioural finance* o finanzas del comportamiento, iniciadas con el trabajo pionero de Tversky y Kahneman.³ Este es un campo fértil y novedoso de desarrollo en finanzas, tanto en sus aspectos académicos como de aplicación concreta.

¿Significa todo lo antes dicho que los modelos cuantitativos son inútiles? Nada más lejos de la realidad. Más allá de lo que nos pueda parecer en este momento, los modelos cuantitativos parecen haber hecho un buen trabajo predictivo en momentos normales. Lo que no debemos hacer es pensar que esos modelos funcionan siempre y en todas las circunstancias. La *behavioural finance* tiene algo que decirnos, en particular en estos momentos de comportamiento extremo de los mercados. Dicho sea de otro modo, los modelos cuantitativos pueden ser una ayuda invaluable para el analista pero no pueden de ningún modo sustituir al sentido común.

5. Libertad de mercado

Dejamos para el final la discusión de un tema que tiene evidentes connotaciones ideológicas. Hay quienes hoy plantean que esta crisis es una demostración del fracaso

de la libertad de mercado; la caída de Wall Street en aparente analogía (por no decir revancha) con la caída del Muro de Berlín.⁴

En mi opinión esa supuesta analogía es absolutamente falsa. La libertad es un valor, porque hace en definitiva a la dignidad del hombre. Así como debemos defender la libertad de pensamiento (y otras libertades) también debemos defender la libertad de tomar decisiones en un mercado libre. Obviamente, la libertad implica riesgos de cometer errores o de generar abusos, por los que se debe ser responsable. Naturalmente habrá que mejorar la regulación (hemos hablado acerca de esto antes) y tener reguladores más celosos del cumplimiento de las normas. Pero esto no quita que en última instancia es bueno que los mercados sean libres, simplemente porque el mercado es una parte de la actividad del ser humano, el cual es (o debería ser) libre.

Es cierto que la ciencia económica ha demostrado la existencia de “fallos de mercado”, esto es, circunstancias puntuales y concretas en las que el mercado por sí solo no llega a una situación socialmente óptima.⁵ Pero también es verdad que esos fallos de mercado se resuelven normalmente con regulaciones específicas, las que permiten que el mercado retorne a su curso normal. En otras palabras, los mercados pueden “fallar” en algunos casos y es legítimo e incluso necesario “corregirlos”. Sin embargo, ello no implica el fracaso de los mercados como tales. Parafraseando nuevamente a Churchill, podríamos decir que los mercados son imperfectos, y que sin embargo no se ha creado todavía un sistema mejor.⁶ La alternativa a los mercados, los sistemas de economía planificada (sin mercado), han fracasado estrepitosamente en todo el mundo. Sería muy ingenuo por nuestra parte mirar hoy con nostalgia a aquellos sistemas.

6. Conclusión

A la hora de escribir estas líneas, la crisis continúa su camino y no sabemos cómo ni cuándo terminará. En consecuencia, no he intentado hacer pronósticos de ningún tipo. Sí, en cambio, he procurado señalar algunas ideas que pueden resultar útiles para

la comprensión de lo que está sucediendo ahora. En ese sentido se ha comparado brevemente esta crisis con las crisis a las que estamos acostumbrados en nuestro país, se ha hecho referencia al rol de las regulaciones financieras y al modo de aplicación de esas regulaciones. También se ha analizado el papel de los modelos cuantitativos y el surgimiento de los enfoques de *behavioural finance*. Finalmente, se ha hecho una mención al debate acerca del supuesto fracaso de la libertad de mercado.

Confío en que estas consideraciones, que muy probablemente deban ser revisadas en las próximas semanas, ayuden al lector a entender mejor los sucesos que se vienen desarrollando en este momento en los mercados mundiales.

Referencias bibliográficas

- AA.VV. (1983), *Enciclopedia Práctica de Economía*, Hyspamérica Ediciones, Madrid.
Bogle, R. (2008), "Black Monday and Black Swans", *Financial Analysts Journal*, Marzo-Abril 2008, Virginia.

- Fabozzi et al, (2008) *Challenges in Quantitative Equity Management*, The Research Foudation of the CFA Institute, Virginia.
Zamagni, S. (2005), Disertación en ACDE (Asociación Cristiana de Dirigentes de Empresa), Buenos Aires.

¹ Artículo escrito a principios de octubre de 2008.

² El difusor del concepto de *Black Swans* en finanzas ha sido Nassim Taleb, autor del conocido libro *The Black Swan: the impact of the highly improbable*.

³ Esta investigación mereció el Premio Nobel de Economía. Resulta interesante destacar que ambos académicos no son economistas, sino psicólogos.

⁴ Se ha intentado hacer un juego de palabras: Wall Street significa literalmente "La calle del Muro".

⁵ Por ejemplo, la existencia de "externalidades negativas". A una empresa industrial, en ausencia de normativas ambientales, puede resultarle económicamente conveniente contaminar.

⁶ Churchill decía que "la democracia es imperfecta, pero que no se ha inventado todavía un sistema mejor".

Sistema financiero, Doctrina Social y microfinanzas

PATRICIO MILLÁN-SMITMANS

Revista Cultura Económica
Año XXVI / XXVII • N° 73 / 74
Diciembre 2008 / Mayo 2009: 62-67

1. La responsabilidad social del sistema financiero

En estos días se observa con temor cómo la crisis que se inició en el sector financiero de los Estados Unidos con las llamadas hipotecas “tóxicas” o *subprime* se expande a la economía real y afecta a todas las naciones, tanto desarrolladas como emergentes. Mientras las autoridades de todos los países diseñan políticas y mecanismos para contener los daños y limitar la onda expansiva, es conveniente reflexionar sobre cuáles son las responsabilidades que debe cumplir el sistema financiero en la sociedad actual y qué nos indica la Doctrina Social de la Iglesia al respecto.

Los textos de economía que se utilizan en las universidades de todo el mundo no examinan el problema de las responsabilidades del sistema financiero. El énfasis se pone en la política monetaria, el rol del Banco Central y la necesidad de desarrollar los mercados de capital. Citando un concepto de Douglas North, Premio Nobel de Economía, se puede afirmar que “el mundo que es de interés es un mundo sin fricciones, en el cual las instituciones no existen y todo [se explica] a través de los mercados”.¹ En los cursos de finanzas, el énfasis se pone en describir las características del sistema financiero y de las regulaciones y normas que han sido establecidas por las autoridades. La problemática de las responsabilidades del sistema financiero en la sociedad pareciera no ser un elemento importante que merece ser considerado explícitamente, aunque está en la base de la crisis actual

y de prácticamente todas las crisis económicas que han experimentado muchos países.

La importancia del sistema financiero radica en el hecho de que es el que administra los medios de pagos y los recursos monetarios de los que se dispone en un país. Algunos textos comparan su papel en la economía con el rol que juega la sangre en el cuerpo humano. Es una metáfora que fue usada por el Cardenal Dionigi Tettamanzi, arzobispo de Milán, en un encuentro con líderes del mundo financiero.² Otros lo comparan con el aceite que es necesario para el funcionamiento de los motores. Es innegable que la economía no puede funcionar sin un adecuado sistema financiero, aunque no se haya especificado claramente qué se espera de él.

Sobre la base de que el sistema financiero tiene la función social de administrar y gestionar los medios de pagos y los recursos financieros de los que dispone un país, nos surge inmediatamente la pregunta: ¿qué condiciones debe cumplir esta gestión para que sea aceptable desde el punto de vista del bien común? Evidentemente, la respuesta no es la tradicional, a la que están acostumbrados los economistas, financistas y empresarios. No se trata de mirar el balance de los bancos y estar satisfechos con la alta tasa de rentabilidad que ellos poseen y los sólidos indicadores de resultados que se obtienen. Una adecuada rentabilidad es necesaria para que los bancos y otras organizaciones financieras perduren en el tiempo y para que el mismo sistema financiero funcione, pero no es suficiente para determinar que está cumpliendo su responsabi-

dad desde el punto de vista de la sociedad y el bien común.

Al examinar esta perspectiva, una primera observación sería que el sistema financiero no debe estar al servicio de unos pocos, sino que debe llegar a todos los miembros de la sociedad. El Cardenal Tettamanzi en el encuentro citado anteriormente afirmó que “la intermediación financiera no puede sólo ser beneficiosa para algunos y causar daños a otros. Debe estar y permanecer efectivamente al servicio de todos y cada uno”.

Desgraciadamente los problemas de acceso al sistema financiero no parecen preocuparle mucho a la mayoría de las autoridades, empresarios y gestores de las instituciones financieras. A pesar de los esfuerzos para expandir la utilización de las tarjetas de débito como medio de pago se estima que en Argentina sólo un 30% de las familias tiene acceso al sistema financiero. En España un 85% de las familias tiene acceso a una cuenta bancaria, mientras que en Chile el porcentaje es del 60%.³ Ciertamente, el sistema financiero de la Argentina y de muchos otros países no está al “servicio de todos”, sino que sólo sirve a unos pocos privilegiados.

Sobre la base del criterio que busca la más elevada rentabilidad, a la banca privada sólo le interesan los clientes de más alto poder adquisitivo y ellos no buscan atraer a los clientes de ingresos bajos. De alguna manera las autoridades deben establecer incentivos para que los servicios financieros estén efectivamente al servicio de todos los miembros de la sociedad y que no sean sólo un servicio para los ricos. En una sección posterior examinaremos el rol de las microfinanzas, pero es necesario destacar que en la mayoría de los países, incluyendo a la Argentina, las microfinanzas están todavía en un nivel incipiente y no se aprecian esfuerzos decididos de las autoridades para hacer crecer el crédito hacia los microemprendimientos y expandir los servicios bancarios a los sectores más pobres.

Una segunda observación sobre las condiciones que debe cumplir un sistema financiero desde el punto de vista del bien común está ligada a la calidad de la administración y gestión de los recursos financieros. Esto es aún más relevante en las circunstancias ac-

tuales en que está en pleno desarrollo una crisis financiera mundial de magnitudes enormes, probablemente superiores a cualquier otra crisis que se haya experimentado en el pasado. Todas las crisis financieras, incluyendo la actual y todas las que ha tenido la Argentina, están ligadas a problemas de deficiente administración y gestión por parte de las entidades financieras. Puede que esta mala administración no sea siempre la causa última de la crisis económica, pero ciertamente es el sistema financiero a través de una mala gestión el que propaga y agrava todas las crisis.

En algunos casos –como lo estamos experimentando hoy– las crisis se producen porque las entidades financieras, en su afán de obtener mayores ganancias, otorgan créditos a prestamistas de alto riesgo que en algún momento terminan por no pagar dichos créditos. Muchas veces las entidades financieras saben que el riesgo de no pago es alto, pero la lógica financiera prevalente hace que compensen el riesgo con tasas de interés más altas. Sin embargo, se sabe que a medida que las tasas de interés sean más altas aumentan las probabilidades de no pago, por lo que esta lógica financiera se convierte en la “crónica de una muerte anunciada”: a mayores riesgos que presenta el cliente, mayores son las tasas cobradas por los bancos y mayores las posibilidades de que el cliente termine por no pagar.

Por otra parte, las crisis pueden también deberse a deficiencias en la administración de la propia cartera, a descálces de plazos y monedas, malas inversiones y otras deficiencias en el manejo operativo de las propias instituciones financieras. Y, a su vez, las crisis también pueden deberse a otras causas ajenas, como equivocadas políticas de los gobiernos o fenómenos relacionados con la evolución de los mercados internacionales. En estos casos, el sistema financiero actúa como el propagador de la enfermedad –haciendo expandir la infección– y ciertamente tiene una responsabilidad por este rol. El problema pareciera estar en los incentivos que se establecen al interior de las instituciones financieras, en los que se premian la expansión y el crecimiento y no la calidad y solidez de las operaciones.

La gravedad del problema está en que

la mayoría de las veces el costo de las crisis financieras lo termina pagando toda la sociedad, tal como está sucediendo actualmente. Muchas veces es el Gobierno –con los recursos de la sociedad– el que debe asumir los costos para salvar a uno o varios bancos, como está sucediendo ahora en Estados Unidos y otros países. En paralelo la sociedad entera paga directamente porque la crisis lleva a aumentos del desempleo y la pobreza, al cierre de empresas y a la disminución de la producción. Todos terminamos pagando por el comportamiento irresponsable de algunos pocos.

Es precisamente por estas características de bien público que puede propagar el impacto de una crisis a toda la sociedad, que el sistema financiero debe ser regulado por el Estado. Los países requieren de un conjunto de normas y reglas de regulación prudencial y de supervisión de los bancos y otras entidades financieras. Sin embargo –como lo demuestran los últimos acontecimientos mundiales– en casi todos los países el Estado no ha sido capaz de establecer normas adecuadas para evitar las recurrentes crisis del sistema financiero. Hoy está suficientemente claro que el marco regulatorio de los Estados Unidos y de numerosos países era inadecuado.

Siempre que hay una crisis financiera se concluye *a posteriori* que el marco regulatorio era débil y que necesita cambiarse. El problema se da porque el marco regulatorio no se cambia antes de que se produzca la crisis. Esto puede ser por falta de conocimiento o de voluntad, pero la verdad es que casi siempre las regulaciones vienen detrás de las innovaciones del mercado. Es necesario ir reformando y modernizando continuamente las regulaciones del sistema financiero, pero es ciertamente difícil conocer con anticipación las deficiencias y adelantarse al proceso de innovación de las entidades reguladas.

Es necesario que exista un adecuado marco legal y normativo y que los supervisores y reguladores del sistema financiero sean capaces e independientes, pero eso no garantiza que el sistema funcione adecuadamente y que se elimine la inestabilidad económica. En este campo existen fuertes asimetrías de información y los supervisores y regula-

dores muchas veces no obtienen ni podrán jamás obtener toda la información que necesitarían de los bancos y agentes financieros para cumplir eficazmente su objetivo. Se necesita que las propias instituciones financieras actúen con otra lógica, diferente de la maximización de utilidades, que reconozca el bien común y la responsabilidad de las instituciones frente a la sociedad.

El hecho de que las regulaciones no sean buenas y de que los expertos se equivoquen en sus diagnósticos de la situación no exime al sistema financiero de su responsabilidad básica. Debido a su rol de bien público la lógica interna de estas instituciones no puede ser sólo la maximización de sus ganancias mediante un aprovechamiento oportunístico de la regulación y de las normas existentes. Ellas tienen una responsabilidad social importante en impedir la ocurrencia y la propagación de las crisis y no pueden ser un ente pasivo que sólo espera los acontecimientos y pide el auxilio del Estado cuando entran en crisis. El desafío frente a la crisis actual es buscar y establecer incentivos para que la operación interna de las instituciones financieras sea más responsable desde el punto de vista social. No se trata sólo de una mejor regulación prudencial, sino de un nuevo sistema de premios y castigos que fuerce un cambio en el comportamiento de los gestores y administradores de las instituciones financieras.

Finalmente, se debe mencionar que el sistema financiero también comparte una responsabilidad en la promoción del desarrollo del país. Es él el que debe financiar las inversiones en agricultura, industria y comercio que permiten el continuo crecimiento de la economía de un país. Si el sistema financiero enfatiza el crédito a corto plazo, de alguna manera está limitando las posibilidades futuras de crecimiento del país, ya que muchas inversiones no pueden realizarse por falta de financiamiento de largo plazo.

En resumen, el sistema financiero tiene una responsabilidad social que está íntimamente ligada al importante papel que él juega en el funcionamiento de la economía de un país. No puede ser meramente un actor pasivo que busca maximizar sus propias utilidades dadas las condiciones de merca-

do existentes y el contexto establecido por el Gobierno y las autoridades monetarias. Ciertamente, la sociedad no cree que el sistema financiero cumpla adecuadamente una función social y que defienda el bien común. Es por esto que en general las instituciones financieras obtienen una baja calificación en todas las encuestas que miden la confianza de la población en las instituciones. Las encuestas de *Latinbarómetro* indican que en el conjunto de América Latina sólo un 35% de la población tiene confianza en los bancos y esto sólo supera marginalmente a otras instituciones –como los partidos políticos y los sindicatos– que son fuertemente rechazados por la población.

2. La Doctrina Social de la Iglesia y el sistema financiero

La Doctrina Social de la Iglesia establece que la economía debe tener una connotación moral y que la actividad económica y el comportamiento moral se compenentran íntimamente. Pío XI en la encíclica *Quadragesimo anno* indica: “Aun cuando la economía y la disciplina moral, cada cual en su ámbito, tienen principios propios, a pesar de ello es erróneo que el orden económico y el moral estén tan distanciados y ajenos entre sí, que bajo ningún aspecto depende aquel de éste”.⁴

El Compendio de la Doctrina Social de la Iglesia añade: “la relación entre moral y economía es necesaria e intrínseca: actividad económica y comportamiento moral se compenentran íntimamente. La necesaria distinción entre moral y economía no comporta una separación entre los dos ámbitos, sino al contrario, una reciprocidad importante. Así como en el ámbito moral se deben tener en cuenta las razones y las exigencias de la economía, la actuación en el campo económico debe estar abierta a las instancias morales [...] precisamente porque el fin de la economía no está en la economía misma, sino en su destinación humana y social”.⁵

Y continúa diciendo con especial referencia a lo que indicábamos más arriba: “La *utilidad individual* del agente económico, aunque legítima, no debe jamás convertirse en el único objetivo. Al lado de ésta, existe

otra, igualmente fundamental y superior, la *utilidad social*, que debe procurarse no en contraste, sino en coherencia con la lógica del mercado. Cuando realiza las importantes funciones antes recordadas, el libre mercado se orienta al bien común y al desarrollo integral del hombre, mientras que la inversión de la relación entre medios y fines puede hacerlo degenerar en una institución inhumana y alienante, con repercusiones incontrolables”.⁶

En relación con el sistema financiero en sí, el Compendio de la Doctrina Social de la Iglesia señala: “Los mercados financieros no son ciertamente una novedad de nuestra época: desde hace ya mucho tiempo, de diversas formas, se ocuparon de responder a la exigencia de financiar actividades productivas. La experiencia histórica enseña que en ausencia de sistemas financieros adecuados no habría sido posible el crecimiento económico. Las inversiones a gran escala, típicas de las modernas economías de mercado, no se habrían realizado sin el papel fundamental de intermediario llevado a cabo por los mercados financieros, que ha permitido, entre otras cosas, apreciar las funciones positivas del ahorro para el desarrollo del sistema económico y social”.⁷

Enseguida agrega con una cita que va a las causas de la crisis actual: “Una economía financiera con fin en sí misma está destinada a contradecir sus finalidades, ya que se priva de sus raíces y de su razón constitutiva, es decir, de su papel originario y esencial de servicio a la economía real y, en definitiva, de desarrollo de las personas y de las comunidades humanas”.

La imprevista aceleración de los procesos, como el enorme incremento en el valor de las carteras administrativas de las instituciones financieras y la rápida proliferación de nuevos y sofisticados instrumentos financieros, hace extremadamente urgente la identificación de soluciones institucionales capaces de favorecer eficazmente la estabilidad del sistema, sin restarle potencialidades y eficiencia. Resulta indispensable introducir un marco normativo que permita tutelar tal estabilidad en todas sus complejas articulaciones, promover la competencia entre los intermediarios y asegurar la máxima transparencia en favor de los inversionistas”.⁸

Sobre la economía financiera internacional, en algo que también está directamente ligado a la crisis financiera actual, el Compendio de la Doctrina Social de la Iglesia indica: “Si la creación de lo que ha sido definido ‘el mercado global de capitales’ ha producido efectos benéficos, gracias a que la mayor movilidad de los capitales ha facilitado la disponibilidad de recursos a las actividades productivas, el acrecentamiento de la movilidad, por otra parte, ha aumentado también el riesgo de crisis financieras. El desarrollo de las finanzas, cuyas transacciones han superado considerablemente en volumen, a las reales, corre el riesgo de seguir una lógica cada vez más autorreferencial, sin conexión con la base real de la economía”.⁹

En resumen, las citas anteriores indican claramente que el sistema financiero tiene una responsabilidad social, y que debe estar al servicio del desarrollo de las personas y las comunidades humanas y buscar el bien común. No debe operar con el solo objetivo de buscar la máxima utilidad y el beneficio propio, sino que debe también buscar la “utilidad social”. El desafío actual es cómo cambiar la lógica de las instituciones financieras que sólo buscan maximizar las utilidades individuales. Evidentemente, esto no se obtendrá sólo con educación y una prédica incesante, sino que es necesario introducir incentivos y penalidades en la nueva regulación que está por definirse. En alguna medida, las instituciones y los operadores financieros debieran estar sujetos a controles rigurosos y a impuestos especiales que directamente regulen sus ganancias e induzcan un comportamiento socialmente responsable, diferente a lo manifestado hasta ahora.

3. Los bancos y las microfinanzas

Juan Pablo II en la Tercera Conferencia General del Episcopado de América Latina celebrada en Puebla en enero de 1979 estableció la “opción preferencial por los pobres” de la Iglesia.¹⁰ Las microfinanzas son un instrumento poderoso para combatir la pobreza, ya que permite que los pobres aumenten sus ingresos, desarrollen sus activos

propios y reduzcan su vulnerabilidad a las crisis económicas. A través del desarrollo de las microfinanzas las familias más pobres pueden dejar de concentrarse exclusivamente en los problemas de su supervivencia diaria para comenzar a planificar un futuro, mejorar sus condiciones de vida e invertir en una mejor educación y salud para sus hijos.

Sin embargo, salvo algunas pocas y contadas excepciones, los bancos comerciales han estado ausentes y no se han preocupado por el desarrollo de las microfinanzas. Las razones que se han dado para esto han sido, entre otras, los elevados riesgos de no pago, los altos costos administrativos de estas operaciones y las barreras socio-económicas y culturales existentes. Analicemos cada uno de estos aspectos.

Los datos existentes indican que los préstamos no pagados dentro de la cartera de las instituciones de microfinanzas son bastante bajos en todos los países del mundo, situándose entre el 1% y el 3%. Esto es ciertamente bastante mejor que la situación de muchos bancos comerciales. Las cifras se discuten porque se dice que las instituciones de microfinanzas aplican algunos criterios más flexibles y permiten la postergación de las cuotas sin clasificarlas como cartera vencida. Probablemente hay algo de verdad en esto, pero no es muy diferente a la situación de los bancos comerciales que otorgan un aumento en el monto del préstamo y financian los intereses para no clasificarlo como vencido.

La rentabilidad de las instituciones de microfinanzas ha sido analizada por instituciones independientes (*rating agencies*) con los criterios de rentabilidad financiera tradicionales. Se encontró (suplemento en *The Economist*, 5 de noviembre de 2005) que muchas de estas instituciones tienen rentabilidades superiores al 20%, lo que indica que la actividad puede ser atractiva como negocio. Esto ha hecho de que algunos de los grandes bancos internacionales –Citigroup, Deutsche Bank, Commerzbank, HSBC, ING y ABN Amro– hayan comenzado a desarrollar algunas actividades selectivas en el campo de las microfinanzas.

Ciertamente, el costo de las operaciones de microfinanzas es más alto que el de las

operaciones corrientes de un banco comercial. Los préstamos son en general más pequeños y se requiere de una atención bastante más personalizada. Algunas instituciones de microfinanzas –las que operan como instituciones financieras– han compensado estos costos con tasas de interés más altas. Esto no ha sido problema para que los excluidos del sistema financiero acudan a las instituciones de microfinanzas, ya que los mecanismos informales de crédito disponibles son bastante más onerosos. Las nuevas tecnologías están reduciendo los costos de atender a pequeños clientes. Hay instituciones de microfinanzas que están recurriendo al uso de las tarjetas, y la expansión de los teléfonos celulares ha reducido el número de las visitas personales de los agentes financieros de microfinanzas a sus clientes.

Probablemente el mayor obstáculo para el desarrollo de las microfinanzas está en las barreras socio-culturales que existen al interior de las instituciones del sistema financiero. En la mayoría de los bancos tradicionales la metodología de las microfinanzas no se entiende y es una actividad considerada como de segunda clase o como de solidaridad social. Para atender a estos clientes algunos bancos comerciales de América Latina han creado unidades especiales exclusivas, para las cuales contratan graduados recientes con poca experiencia. Esto ayuda a fomentar el concepto de “actividad de segunda clase”. En la Universidad Católica Argentina esperamos contribuir a cambiar este *status* y por esto –con la ayuda de la organización *Planet Finance*– hemos creado una cátedra especial que se dedica a la problemática de las microfinanzas y que destaca el papel que ellas juegan en el desarrollo económico y social del país.

Las microfinanzas en Argentina se encuentran en una etapa “inicial”. Se calcula que hay alrededor de 30.000 clientes en todo el país, atendidos por unas noventa y ocho instituciones de microcrédito, que son en su mayoría ONGs con fines sociales. La cartera total se estima en unos US\$15 millones.

En otros países de América Latina las microfinanzas tienen un desarrollo mucho mayor que en la Argentina. En algunos casos se han creado bancos especializados como el BancoSol de Bolivia; pero lo más importante es que muchos bancos comerciales de otros países están expandiendo sus actividades en esta área, utilizando diversas alternativas. El Banco Real Microcrédito de Brasil fue establecido por ABN Amro especialmente para trabajar en este sector y modelos semejantes han sido aplicados por Unibanco en Brasil y por el Banco Santander en Chile. El Banco de Desarrollo de Chile tiene más de 20.000 clientes en el área de microcrédito y una cartera de más de US\$ 20 millones.

En Argentina hay un mercado potencial de 1,6 millones de emprendedores de bajos recursos que podrían beneficiarse de los servicios financieros de microfinanzas. Para llegar a ellos se requiere una mentalidad diferente en los gestores y administradores del sistema financiero y algunos cambios en el entorno regulatorio. Como decíamos al comienzo usando la cita del discurso del Cardenal Tettamanzi “la intermediación financiera no puede sólo ser beneficiosa para algunos [sino que] debe estar y permanecer efectivamente al servicio de todos y cada uno” de los miembros de la sociedad. Más allá de la actual crisis económica, los bancos comerciales debieran dar una mayor importancia a expandir el crédito y los servicios a los sectores más pobres de la sociedad.

¹ Douglas, N. (1981), *Structure and Change in Economic History*, W.W. Norton & Company, Nueva York.

² *Avvenire*, 7 de diciembre de 2003.

³ Datos del Banco Mundial.

⁴ Pío XI, (1930), “*Quadragesimo Anno*”, 190-191.

⁵ Pontificio Consejo “Justicia y Paz”, *Compendio de la Doctrina Social de la Iglesia*, Conferencia Episcopal Argentina, 2005, sección No. 331.

⁶ *Compendio*, sección No. 348.

⁷ *Compendio*, Sección No. 368.

⁸ *Compendio*, Sección No. 369.

⁹ *Compendio*, Sección No. 368.

¹⁰ *Compendio*, Sección No. 182.

Benedicto XVI y Gordon Brown: las cartas de la crisis

Revista Cultura Económica
Año XXVI / XXVII • N° 73 / 74
Diciembre 2008 / Mayo 2009: 68-72

Intercambio epistolar entre el Papa Benedicto XVI y el Primer Ministro de Gran Bretaña, Gordon Brown en la víspera de la Cumbre G20

Señor Primer Ministro:

Durante su reciente visita a la Ciudad del Vaticano, amablemente me informó sobre la Cumbre que tendrá lugar en Londres del 2 al 3 de abril de 2009 con la participación de representantes de las veinte economías más grandes del mundo. Como usted ha explicado, el objetivo de esta reunión es coordinar, con urgencia, las medidas necesarias para estabilizar los mercados financieros y para permitir a las empresas y a las familias superar este período de profunda recesión, así como para restablecer el crecimiento sostenido de la economía mundial y para reformar y reforzar substancialmente los sistemas de gobernanza mundial, con el fin de garantizar que esta crisis no se repita en el futuro.

Es mi intención con esta carta expresar a usted y a los Jefes de Estado y de Gobierno participantes en la Cumbre el aprecio de la Iglesia Católica, así como el mío propio, para con los nobles objetivos de la reunión. Tales objetivos surgen de la convicción, compartida por todos los gobiernos y organizaciones internacionales participantes, de que la salida de la actual crisis mundial sólo puede ser alcanzada en conjunto, evitando las soluciones marcadas por el egoísmo nacionalista o proteccionismo.

Escribo este mensaje habiendo apenas regresado de África, donde tuve la oportunidad de ver de primera mano la realidad de la pobreza extrema y la marginación, que la crisis puede agravar dramáticamente. También pude observar los extraordinarios recursos humanos con los que ese continente es bendecido y que puede ofrecer a todo el mundo.

La Cumbre de Londres, al igual que la de Washington en 2008 se limita, por razones prácticas, a la convocatoria de los Estados que representan el 90% del PNB mundial y el 80% del comercio mundial. En este marco, el África subsahariana está representada por un solo Estado y por algunas organizaciones regionales. Esta situación debe impulsar una profunda reflexión entre los participantes en la Cumbre, ya que aquellos cuya voz tiene menos fuerza en la escena política son precisamente los que más sufren de los efectos nocivos de una crisis de la que no son responsables. Además, en el largo plazo, son ellos los que tienen el mayor potencial para contribuir al progreso de todos.

Es necesario, por tanto, recurrir a los mecanismos multilaterales y a las estructuras que forman parte de las Naciones Unidas y sus organizaciones asociadas, con el fin de escuchar las voces de todos los países y de asegurar que las medidas adoptadas en las reuniones del G20 sean avaladas por todos.

Al mismo tiempo, quisiera señalar una razón más para la necesidad de reflexión en la Cumbre. Las crisis financieras se desencadenan cuando –en parte debido a la disminución de la conducta ética correcta– los que trabajan en el sector económico pierden la confianza en sus modos de funcionamiento y en su sistema financiero. Sin embargo, las finanzas, el comercio y los sistemas de producción son creaciones

humanas contingentes que, en caso de convertirse en objetos de fe ciega, llevan en sí mismos las raíces de su propia caída. Su verdadero y sólido fundamento es la fe en la persona humana. Por esta razón, todas las medidas propuestas para frenar esta crisis deben buscar, en última instancia, ofrecer seguridad a las familias y estabilidad a los trabajadores y, a través de regulaciones y controles adecuados, restablecer la ética en el mundo financiero.

La crisis actual ha elevado el espectro de la cancelación o reducción drástica de los programas de ayuda exterior, especialmente para África y para países menos desarrollados en otros lugares. La ayuda al desarrollo, incluyendo condiciones comerciales y financieras favorables para los países menos desarrollados y la cancelación de la deuda externa de los países más pobres y endeudados no ha sido la causa de la crisis y, por justicia fundamental, no debe ser su víctima.

Si un elemento clave de la crisis es un déficit de ética en las estructuras económicas, la misma crisis nos enseña que la ética no es “externa” a la economía, sino “interna” y que la economía no puede funcionar si no lleva dentro de sí un componente ético.

En consecuencia, una fe renovada en la persona humana, que debe dar forma a cada paso dirigido hacia la solución de la crisis, será puesta en práctica de la mejor manera a través de un valiente y generoso fortalecimiento de la cooperación internacional, capaz de promover un desarrollo verdaderamente humano e integral. Fe positiva en la persona humana, y sobre todo fe en los hombres y mujeres más pobres –de África y otras regiones del mundo afectadas por la extrema pobreza–, es lo que se necesita si queremos realmente atravesar esta crisis de una vez por todas, sin dar la espalda a ninguna región, y si estamos decididos a evitar cualquier repetición de una situación similar a la que vivimos hoy.

También quisiera añadir mi voz a la de los fieles de diversas religiones y culturas que comparten la convicción de que la eliminación de la pobreza extrema para el año 2015, a la que se comprometieron los líderes en la Cumbre del Milenio UN, sigue siendo una de las tareas más importantes de nuestro tiempo.

Muy Honorable Primer Ministro, invoco abundantes bendiciones de Dios Todopoderoso sobre la Cumbre de Londres y en todas las reuniones multilaterales que buscan maneras de resolver la crisis financiera y aprovecho esta oportunidad para ofrecer una vez más un cordial saludo y expresar mis sentimientos de estima.

Desde el Vaticano, 30 de marzo de 2009

BENEDICTO XVI

Su Santidad:

Gracias por su carta del 30 de marzo sobre la Cumbre G20 de Londres. Fue un placer conocerlo recientemente. Nuestro debate me inspiró a redoblar mis esfuerzos para garantizar que la Cumbre del G20 no olvide a los pobres ni al cambio climático.

Millones de familias en todo el mundo están luchando mientras la recesión pide cuentas. Debemos ofrecer ayuda real para llevar a la gente a través de estos tiempos difíciles y tomar medidas para sentar las bases para la recuperación. Por ello, tenemos que obtener un resultado ambicioso de la Cumbre de Londres del 2 de abril.

Como usted dice, los más pobres del mundo están en mayor peligro en esta crisis, a pesar de que no han sido responsables de su creación. La protección de los más pobres es una de mis principales prioridades y estamos dispuestos a apoyar a los más vulnerables en la sociedad. Es vital que los países ricos cumplan sus promesas de ayuda, incluso en estos tiempos difíciles.

El Reino Unido también ha anunciado una contribución al Fondo de Rápida Respuesta Social del Banco Mundial que protegerá a algunos de los más pobres de los

efectos de la crisis. Estamos exhortando a otros a hacer una contribución para proporcionar una ayuda real para las personas en dificultades. No hay que alejarse de los pobres en el momento en que más necesitan nuestra ayuda.

Espero que el G20 también ayude a crear un impulso fundamental a las conversaciones sobre el clima que tuvieron lugar en Copenhague y apoye una recuperación de las emisiones de carbono bajas. Estoy comprometido a hacer todo lo que pueda para ayudar a asegurar nuestra transición a un futuro más verde.

Así como para ayudar a los más pobres y para apoyar una recuperación de bajas emisiones de carbono, el G20 también debe tomar medidas audaces para ayudar a dar un fuerte inicio al comercio mundial y dar al FMI los fondos que necesita para apoyar a las grandes economías emergentes, y que se encuentran cada vez más privadas de las finanzas mundiales. Millones de puestos de trabajo dependen de ello.

Por último, tenemos que ponernos de acuerdo en medidas estrictas para regular mejor los bancos y los fondos de cobertura y para garantizar que el ensombrecido sistema bancario esté regulado.

Como usted dice, los más pobres, en particular en África, necesitan una mayor participación en el G20. Por esta razón, hemos ampliado la participación en la Cumbre de Londres a más allá de la tradicional de los miembros del G20 para incluir la representación regional de África y Asia, en la forma de la Nueva Asociación Económica para el Desarrollo de África (NEPAD) y la Asociación de Naciones del Asia Sudoriental (ASEAN). Por supuesto, tendremos también los jefes del FMI y del Banco Mundial, que trabajan para apoyar a las economías de los países emergentes y en desarrollo, y me alegra que el Secretario General de la ONU se una a nosotros. Además, antes de la Cumbre de Londres, mantuve conversaciones detalladas en Londres con dirigentes africanos para escuchar puntos de vista y hacer que éstos sean tomados en cuenta.

Este es un momento decisivo para la economía mundial. Tenemos que tomar una decisión. Podemos dejar que la recesión siga su curso, o podemos resolver como una comunidad mundial a unirnos para apoyar a millones de personas que luchan en estos momentos difíciles, para luchar contra la recesión mundial que está afectando a tantas personas en todos los continentes. Espero que los líderes del mundo puedan unirse para hacer frente a este desafío.

Atentamente, Gordon Brown

Correspondence exchange between the Pope Benedict XVI and the Prime Minister of Great Britain, Gordon Brown on the eve of the G20 Summit

Dear Prime Minister,

During your recent visit to the Vatican, you kindly briefed me on the Summit taking place in London from 2 to 3 April 2009 with the participation of representatives from the world's twenty largest economies. As you explained, the aim of this meeting is to coordinate, with urgency, measures necessary to stabilize financial markets and to enable companies and families to weather this period of deep recession, as well as to restore sustainable growth in the world economy and to reform and substantially strengthen systems of global governance, in order to ensure that such a crisis is not repeated in the future.

It is my intention with this letter to express to you and to the Heads of State and Heads of Government participating in the Summit the Catholic Church's appreciation, as well as my own, for the meeting's noble objectives. Such objectives arise from the conviction, shared by all the participating Governments and international organizations, that the way out of the current global crisis can only

be reached together, avoiding solutions marked by any nationalistic selfishness or protectionism.

I am writing this message having just returned from Africa, where I had the opportunity to see at first hand the reality of severe poverty and marginalization, which the crisis risks aggravating dramatically. I was also able to witness the extraordinary human resources with which that Continent is blessed and which can be offered to the whole world.

The London Summit, just like the one in Washington in 2008, for practical and pressing reasons is limited to the convocation of those States which represent 90% of global GNP and 80% of world trade. In this framework, sub-Saharan Africa is represented by just one State and some regional organizations. This situation must prompt a profound reflection among the Summit participants, since those whose voice has the least force in the political scene are precisely the ones who suffer most from the harmful effects of a crisis for which they do not bear responsibility. Furthermore, in the long run, it is they who have the most potential to contribute to the progress of everyone.

It is necessary, therefore, to turn to the multilateral mechanisms and structures which form part of the United Nations and its associated organizations, in order to hear the voices of all countries and to ensure that measures and steps taken at G20 meetings are supported by all.

At the same time, I would like to note a further reason for the need for reflection at the Summit. Financial crises are triggered when –partially due to the decline of correct ethical conduct– those working in the economic sector lose trust in its modes of operating and in its financial systems. Nevertheless, finance, commerce and production systems are contingent human creations which, if they become objects of blind faith, bear within themselves the roots of their own downfall. Their true and solid foundation is faith in the human person. For this reason all the measures proposed to rein in this crisis must seek, ultimately, to offer security to families and stability to workers and, through appropriate regulations and controls, to restore ethics to the financial world.

The current crisis has raised the spectre of the cancellation or drastic reduction of external assistance programmes, especially for Africa and for less developed countries elsewhere. Development aid, including the commercial and financial conditions favourable to less developed countries and the cancellation of the external debt of the poorest and most indebted countries, has not been the cause of the crisis and, out of fundamental justice, must not be its victim.

If a key element of the crisis is a deficit of ethics in economic structures, the same crisis teaches us that ethics is not “external” to the economy but “internal” and that the economy cannot function if it does not bear within it an ethical component.

Accordingly, renewed faith in the human person, which must shape every step towards the solution of the crisis, will be best put into practice through a courageous and generous strengthening of international cooperation, capable of promoting a truly humane and integral development. Positive faith in the human person, and above all faith in the poorest men and women –of Africa and other regions of the world affected by extreme poverty– is what is needed if we are truly to come through the crisis once and for all, without turning our back on any region, and if we are definitively to prevent any recurrence of a situation similar to that in which we find ourselves today.

I would also like to add my voice to those of the adherents of various religions and cultures who share the conviction that the elimination of extreme poverty by 2015, to which Leaders at the UN Millennium Summit committed themselves, remains one of the most important tasks of our time.

Right Honourable Prime Minister, I invoke Almighty God’s abundant blessings upon the London Summit and upon all the multilateral meetings currently searching for ways to resolve the financial crisis and I take this opportunity once again to offer you warm greetings and to express my sentiments of esteem.

From the Vatican, 30 March 2009

BENEDICT XVI

Your Holiness,

Thank you for your letter of 30 March about the London G20 Summit. It was a pleasure to meet you recently. I was inspired by our discussion to redouble my efforts to ensure the G20 Summit does not forget the poor or climate change.

Millions of families around the world are struggling as the recession takes its toll. We must provide real help to get people through these tough times and take action to lay the foundations for recovery. That is why we must get an ambitious outcome from the London Summit on 2 April.

As you say, the world's poorest are most at risk from this crisis, even though they have not been responsible for creating it. Protecting the poorest is one of my top priorities and we stand ready to support the most vulnerable in society. It is vital that rich countries keep their promises on aid, even in these tough times.

The UK has also already announced a contribution to the World Bank's Rapid Social Response Fund that will protect some of the poorest from the impact of the crisis. We are calling on others to make a contribution, to provide real help for people in difficulty. We must not turn away from the poor at a time when they most need our help.

I hope the G20 will also help create momentum for the vital Copenhagen Climate talks and back a low carbon recovery. I am committed to doing all I can to help ensure our transition to a greener future.

As well as helping the poorest and supporting a low carbon recovery, the G20 must also take bold action to help kickstart global trade and give the IMF the funds it needs to support big emerging economies, increasingly starved of global finance. Millions of jobs will depend on this.

Finally we must agree tough measures to better regulate banks and hedge funds and ensure the shadow banking system is regulated.

As you say, the poorest, particularly Africa, need a greater voice in the G20. This is why we have extended the participation at the London Summit beyond the traditional members of the G20 to include African and Asian regional representation, in the form of the New Economic Partnership for African Development (NEPAD) and the Association of South East Asian Nations (ASEAN). We will of course also have the heads of the IMF and World Bank, who work to support the economies of the emerging and developing world, and I am delighted that the UN Secretary General will be joining us. Additionally, in advance of the London Summit, I hosted detailed discussions in London with African leaders to hear views and have taken these into account.

This is a decisive moment for the world economy. We have a choice to make. We can either let the recession run its course, or we can resolve as a world community to unite, to stand with millions of people struggling in these tough times, to fight back against this global recession that is hurting so many people in every continent. I hope that the world's leaders can come together to rise to this challenge.

Yours sincerely,
Gordon Brown

Traducción al castellano: Violeta Micheloni

La advertencia de Juan Pablo II, diez años atrás

Revista Cultura Económica
Año XXVI / XXVII • N° 73 / 74
Diciembre 2008 / Mayo 2009: 73-77

Discurso a los dirigentes y miembros de la fundación “Centesimus Annus, Pro Pontífice”

Sábado 11 de septiembre de 1999

Venerados hermanos en el episcopado y en el sacerdocio; ilustres señoras y señores:

Me alegra encontrarme nuevamente con vosotros, distinguidos miembros de la fundación “Centesimus annus, pro Pontífice”, que habéis venido aquí con vuestros familiares. Saludo a monseñor Agostino Cacciavillan, presidente de la Administración del patrimonio de la Sede apostólica, a quien agradezco las amables palabras que me ha dirigido. Saludo, asimismo, a monseñor Claudio Maria Celli, secretario de esa misma Administración, a monseñor Daniele Rota y a don Massimo Magagnin, asistentes nacionales, y a los demás eclesiásticos presentes. Os doy una cordial bienvenida a todos vosotros, que no habéis querido faltar a esta cita.

Os reunisteis por última vez el pasado mes de febrero, pero habéis sentido la exigencia de hacerlo una vez más en vísperas del Año Santo 2000. En efecto, el jubileo constituye una gran cita eclesial, en la que vuestra fundación está llamada a colaborar, en el marco del *Jubileo del mundo del trabajo*, para preparar el sector de los agentes financieros. Al tiempo que os agradezco vuestra disponibilidad, os felicito porque, precisamente con vistas a ese acontecimiento, habéis decidido oportunamente profundizar para el próximo año el tema: “Ética y finanzas”. Conozco vuestro propósito de organizar un congreso internacional sobre ese tema en vísperas de la jornada jubilar. Veo con agrado esa importante iniciativa, y espero que dé abundantes frutos.

Además, hoy habéis querido escuchar a monseñor Mirosław Marusyn, secretario de la Congregación para las Iglesias orientales, que os ha hablado ampliamente de mi reciente viaje apostólico a Rumanía y de las numerosas necesidades espirituales y materiales que afectan a la vida de las comunidades católicas orientales.

Ilustres señoras y señores, por vuestra experiencia diaria habéis podido comprobar que, dentro del amplio fenómeno de la globalización, que caracteriza el actual momento histórico, la llamada “financierización” de la economía es un aspecto esencial y cargado de consecuencias. En las relaciones económicas, las transacciones financieras ya han superado en gran medida a las reales, hasta el punto de que el ámbito de las finanzas ha adquirido ya una autonomía propia.

Este fenómeno plantea nuevas y arduas cuestiones también desde el punto de vista ético. Una de éstas atañe al problema de la relación entre riqueza producida y trabajo, por el hecho de que hoy es posible crear rá-

pidamente grandes riquezas sin ninguna conexión con una cantidad definida de trabajo realizado. Es fácil comprender que se trata de una situación bastante delicada, que exige una atenta consideración por parte de todos. En la encíclica *Centesimus annus*, tratando la cuestión de la “creciente internacionalización de la economía”, recordé la necesidad de promover “órganos internacionales de control y de guía válidos, que orienten la economía misma hacia el bien común” (n. 58), teniendo en cuenta también que la libertad económica es sólo uno de los elementos de la libertad humana. La actividad financiera, según características propias, debe estar ordenada a servir al bien común de la familia humana. Sin embargo, hay que preguntarse cuáles son los criterios de valor que deben orientar las opciones de los agentes, incluso más allá de las exigencias de funcionamiento de los mercados, en una situación como la actual, en la que aún falta un marco normativo y jurídico internacional adecuado. También es preciso preguntarse cuáles son las autoridades idóneas para elaborar y proporcionar esas indicaciones, así como para velar por su aplicación.

Un primer paso corresponde a los mismos agentes, que podrían dedicarse a elaborar códigos éticos o de comportamiento, vinculantes para este sector. Los responsables de la comunidad internacional están llamados, asimismo, a adoptar instrumentos jurídicos idóneos para afrontar las situaciones cruciales que, si no se controlan, podrían tener consecuencias desastrosas no sólo en el ámbito económico, sino también en el social y político. Y, ciertamente, los más débiles serían los primeros en pagar las consecuencias, y los que más pagarían.

La Iglesia, que es maestra de unidad y por su vocación camina con los hombres, se siente llamada a tutelar sus derechos, con constante solicitud especialmente por los más pobres. Con su doctrina social presta su ayuda para la solución de esos problemas que, en varios sectores, influyen en la vida de los hombres, consciente de que “aun cuando la economía y la disciplina moral, cada cual en su ámbito, tienen principios propios, a pesar de ello es erróneo que el orden económico y el moral estén tan distanciados y ajenos entre sí, que bajo ningún aspecto dependa aquél de éste” (Pío XI, *Quadragesimo anno*, 42). El desafío se presenta arduo, por la complejidad de los fenómenos y la rapidez con que surgen y se desarrollan.

Los cristianos que trabajan en el sector económico y, particularmente en el financiero, están llamados a descubrir caminos adecuados para cumplir este deber de justicia, que para ellos es evidente por su enfoque cultural, pero que pueden compartir todos los que quieran poner a la persona humana y el bien común en el centro de cualquier proyecto social. Sí, todas vuestras operaciones en el campo financiero y administrativo deben tener siempre como objetivo no violar jamás la dignidad del hombre, construyendo con este fin estructuras y sistemas que favorezcan la justicia y la solidaridad para el bien de todos.

Por otra parte, hay que añadir que los procesos de globalización de los mercados y de las comunicaciones *no* poseen *por sí mismos* una connotación éticamente negativa, y, por tanto, no se puede tomar frente a ellos una actitud de condena sumaria y *a priori*. Sin embargo, los que aparecen en principio como factores de progreso pueden producir, y de hecho ya lo hacen, consecuencias ambivalentes o decididamente negativas, especialmente en perjuicio de los más pobres.

Por consiguiente, se trata de constatar el cambio y hacer que contribuya al bien común. La globalización tendrá efectos muy positivos si se apoya en un fuerte sentido del valor absoluto de la dignidad de todas las personas humanas y del principio según el cual los bienes de la tierra están destinados a todos. Hay espacio, en esta dirección, para trabajar de modo leal y constructivo, también dentro de un sector muy expuesto a la especulación. A este propósito, no basta respetar leyes locales o reglamentos nacionales; es necesario un sentido de justicia global, que corresponda a las responsabilidades que están en juego, constatando la interde-

pendencia estructural de las relaciones entre los hombres más allá de las fronteras nacionales.

Mientras tanto, es muy oportuno apoyar y fomentar los proyectos de “finanzas éticas”, de microcrédito y de “comercio equitativo y solidario”, que están al alcance de todos y poseen también un valor pedagógico positivo, orientado a la corresponsabilidad global.

Nos hallamos en el ocaso de un siglo que ha experimentado, también en este campo, cambios rápidos y fundamentales. La inminente celebración del *gran jubileo del año 2000* representa una ocasión privilegiada para una reflexión de amplio alcance sobre esta problemática. Por eso, doy las gracias a vuestra fundación “Centesimus annus”, que ha querido orientar sus trabajos a la luz del gran acontecimiento jubilar, teniendo en cuenta la perspectiva que indiqué en la carta apostólica *Tertio millennio adveniente*. En efecto, escribí que “el compromiso por la justicia y por la paz en un mundo como el nuestro, marcado por tantos conflictos y por intolerables desigualdades sociales y económicas, es un aspecto sobresaliente de la preparación y de la celebración del jubileo” (n. 51).

Queridos hermanos, habéis comprendido que el año jubilar os invita a dar vuestra contribución específica y cualificada para que la palabra de Cristo, que vino a evangelizar a los pobres (cf. *Lc 4, 18*), encuentre acogida. Os apoyo cordialmente en esta iniciativa, con el deseo de que, gracias al jubileo, madure “una nueva cultura de solidaridad y cooperación internacionales, en la que todos, especialmente los países ricos y el sector privado, asuman su responsabilidad en un modelo de economía al servicio de cada persona” (*Incarnationis mysterium*, 12).

Con estos sentimientos, mientras os deseo de todo corazón que la fundación crezca, para que brinde una colaboración cada vez más eficaz a la Santa Sede y a la Iglesia en la obra de la nueva evangelización y en la instauración de la civilización del amor, encomiendo todos vuestros proyectos e iniciativas a María, Madre de la esperanza.

Os acompañe y sostenga también mi bendición, que, complacido, os imparto a vosotros y a todos vuestros seres queridos.

Speech to the leaders and members of the “Centesimus Annus, Pro Pontifice” Foundation

Saturday, 11 September 1999

Venerable Brothers in the Episcopate and the Priesthood, Ladies and Gentlemen,

I am pleased to be with you again, dear members of the “Centesimus Annus Pro Pontifice” Foundation, who have gathered here with their family members. I greet Archbishop Agostino Cacciavillan, President of the Administration of the Patrimony of the Apostolic See, whom I thank for the kind words he addressed to me. With him I also greet Archbishop Claudio Maria Celli, Secretary of the same Administration, Mons. Daniele Rota and Fr Massimo Magagnin, national chaplains, and the other ecclesiastics present. I extend a cordial welcome to all of you who did not wish to miss this gathering.

The last time you met was just last February, but you felt the need to meet again with the approach of the Holy Year 2000, for the Jubilee is a great ecclesial event in which your Foundation is called to collaborate, in the context of the *Jubilee of the World of Work*, to prepare for those who work in the financial sector. As I thank you for this willingness, I am pleased that, precisely in view of this event, you have

opportunistically decided next year to study the theme: “*Ethics and Finance*”. I am aware of your intention to organize an international congress on this subject on the eve of the Jubilee day. I appreciate such an important initiative and hope that it will bear abundant fruits.

Today, then, you wished to devote ample time to hearing Archbishop Miroslav Marusyn, Secretary of the Congregation for the Oriental Churches, who spoke to you about my recent Apostolic Visit to Romania and of the many spiritual and material needs affecting the Eastern Catholic communities.

Distinguished ladies and gentlemen, in your daily experience you can see how, within the pervasive phenomenon of globalization that marks this historical moment, an essential aspect and one fraught with consequences is the so-called “financialization” of the economy. In economic relations, financial transactions have already greatly exceeded real ones, so much so that the financial sphere has now acquired an autonomy of its own.

This phenomenon poses new and difficult questions from the ethical standpoint. One of these issues is the problem of the relationship between wealth produced and work, due to the fact that it is possible today for great wealth to be rapidly created without a definite amount of work being done. It is clear that this is a very delicate situation which requires careful consideration by everyone.

When dealing with the question of the “globalization of the economy” in the Encyclical *Centesimus annus* (n. 58), I called attention to the need to promote “international agencies which will oversee and direct the economy to the common good”, while also remembering that economic freedom is only one of the elements of human freedom. Financial activity, in accordance with its own characteristics, must be directed to serving the *common good* of the human family.

One does wonder, however, which value criteria should guide the decision of financial operators, even over and above the functional requirements of the markets, in a situation such as that of the present day where there is still no adequate international normative and juridical framework. And again: what are the appropriate authorities for preparing and providing such guidelines as well as for controlling their implementation?

A first step must be made by financial operators themselves, who could try to prepare *ethical or professional codes* that would be binding for the sector. Those responsible for the international community are called, then, to adopt *appropriate juridical instruments* for dealing with critical situations that, if not “regulated”, could have disastrous consequences not only within the economic sphere, but also in social and political life. And certainly the weakest would be the first to pay and would pay the most.

The Church, who is a teacher of unity and because of her vocation walks with men and women, feels called to defend their rights, with constant concern especially for the poorest. With her social doctrine she offers her assistance in solving those problems which in various sectors affect human life, aware that “even if the economy and moral teaching, each in its own sphere, are based on their own principles, it would be an error to say that the economic order and the moral order are so different and unrelated to each other that the first does not in any way depend on the second” (Pius XI, *Quadragesimo anno*, n. 42). The challenge appears difficult, due to the complexity of the phenomena at issue and the speed with which they arise and develop.

Christians who work in the economic sphere and, in particular, in the financial sector are called to identify viable ways to fulfill this duty of justice, which is clear to them because of their cultural background, but which can be shared by anyone who wishes to place the human person and the common good at the centre of every social project. Yes, the objective of all your activity in the financial and

administrative field must always be never to violate the dignity of man and, for this reason, to build structures and systems that will foster justice and solidarity for the good of all.

It should also be added that the processes which are globalizing markets and communications do not in themselves possess an ethically negative connotation, and therefore a summary and *a priori* condemnation of them is not justified. However, those processes that, in principle, appear as factors of progress can have, and in fact already have had, ambivalent or decidedly negative consequences, especially to the detriment of the very poor.

It is therefore a question of acknowledging this turning point and of seeing that it is directed to the advantage of the common good. Globalization will have many positive effects if it can be sustained by a strong sense of the absoluteness and dignity of all human persons and of the principle that earthly goods are meant *for everyone*. There is room in this direction to operate in a fair and constructive way, even within a sector that is much subject to speculation. For this it is not enough to respect local laws or national regulations; what is necessary is a sense of global justice, equal to the responsibilities that are at stake, while acknowledging the structural interdependence of the relations between human beings over and above national boundaries.

Meanwhile, it is very opportune to support and encourage those projects of “ethical finance”, microcredit and “fair and equitable trade” which are within everyone’s reach and possess a positive and even pedagogical value for global co-responsibility.

We are at the close of a century that has undergone rapid and fundamental changes in this field as well. The imminent celebration of the *Great Jubilee of the Year 2000* is a particular opportunity to reflect extensively on this problem. I am therefore grateful to your “*Centesimus Annus*” Foundation, which wished to organize its work in the light of the great Jubilee event, while taking into account the perspective that I indicated in the Apostolic Letter *Tertio millennio adveniente*, where I wrote that “a commitment to justice and peace in a world like ours, marked by so many conflicts and intolerable social and economic inequalities, is a necessary condition for the preparation and celebration of the Jubilee” (n. 51).

You have understood, dear friends, that the Jubilee year invites you to make your specific, professional contribution, so that the word of Christ, who came to evangelize the poor (cf. *Lk* 4: 18), will find a ready response. I cordially encourage you in this initiative, with the wish that, as a result of the Jubilee, there may be “a new culture of international solidarity and cooperation, where all –particularly the wealthy nations and the private sector– accept responsibility for an economic model which serves everyone” (Bull of Indiction *Incarnationis mysterium*, n. 12).

With these sentiments, as I wholeheartedly wish that the Foundation will grow, so that it can ever more effectively work with the Holy See and the Church in the new evangelization and in promoting the civilization of love, I entrust your every project and every initiative to Mary, the Mother of Hope.

May you also be accompanied and sustained by my Blessing, which I willingly impart to you and to all your loved ones.

Reseñas de libros

LA CRISI. PUÒ LA POLITICA SALVARE IL MONDO?

Alberto Alesina y Francesco Giavazzi
Il Saggiatore, Milán, 2008,
142 pp.
ISBN: 978-88-4281571-6

Este libro, centrado en la presente crisis, del reconocido economista italiano Alberto Alesina, profesor de Economía Política en la Universidad de Harvard y de Francesco Giavazzi, profesor de Economía Política en la Universidad Bocconi de Milán y del MIT, se inscribe dentro de la serie de libros que ambos autores vienen publicando en los últimos años tales como *El liberalismo es de izquierda* (2007) y *Goodbye Europa* (2006). De acuerdo a los autores, la crisis financiera ha sido interpretada erróneamente como “otro 1929” que pre-anuncia el fin del capitalismo basado en el liberalismo y la competencia. Por el contrario, en su opinión, en 1929 el problema de origen financiero se volcó tan violentamente sobre la economía real por una serie de errores de política económica cometidos por el entonces presidente Hoover que hoy no se estarían cometiendo, tales como secar la liquidez de los bancos (hoy se está haciendo lo contrario), adoptar medidas de proteccionismo comercial (por ahora se están tratando de evitar), intervenir para mantener artificialmente altos los salarios (se están realizando recortes), aumentar los impuestos (hay algunas rebajas para incentivar el consumo) y adoptar “una estrategia punitiva contra los ‘especuladores’ (sic) de Wall Street” introduciendo “pesadas reglas que limitaban las operaciones

financieras, con el resultado de obstaculizar, en lugar de facilitar, la estabilización de los mercados financieros” (p. 25) (actualmente se han anunciado medidas de este tipo pero parecen ser más retórica que realidad). Por otra parte, según Alesina y Giavazzi, las invocaciones a una nueva intervención estatal del estilo del *New Deal* no toman en cuenta que en aquel entonces las dimensiones del sector público eran mínimas. De hecho lo que hizo Roosevelt fue prácticamente fundar el Estado norteamericano, lo que trajo un impulso expansivo a la economía. La situación es hoy enteramente diversa ya que existe un enorme Estado con un gigantesco déficit que hay que disminuir urgentemente.

Los autores también rechazan la idea sostenida por algunos de que la crisis tendría su origen en un desequilibrio intrínseco a la globalización, consistente en un exagerado volumen de ahorros acumulados por los chinos y otras economías en alza que financiaron en los últimos años los consumos de los estadounidenses produciendo un endeudamiento irresponsable de estos últimos. Según Alesina y Giavazzi, estos desequilibrios entre países ahorrativos que prestan a países más consumidores han existido siempre a lo largo de la historia: se trata del modo normal en que se financia el sistema capitalista. Por otra parte, este tipo de desequilibrios finalmente se ajustan, por una natural desaceleración de las economías endeudadas como ocurrió en la década del 80 con el desequilibrio entre un Japón ahorrativo y un Estados Unidos consumista y, de hecho, había comenzado a ocurrir desde la

primavera del 2001 cuando el dólar inició una progresiva devaluación, el déficit de la economía norteamericana empezó a reducirse y los chinos comenzaban a consumir un poco más.

¿Qué es entonces lo que ocurrió para llegar a la actual situación? Según los autores, “lo que no ha funcionado, a diferencia del pasado, es el mercado financiero que en un cierto punto no ha logrado reciclar el ahorro de un modo ordenado” (p. 30).¹ Y esto ha sucedido debido a las transformaciones sufridas por los bancos norteamericanos en los últimos treinta años. En efecto, de acuerdo a Alesina y Giavazzi, hasta los años setenta los bancos americanos “tenían una vida fácil”. Por un lado, los bancos de inversión tenían el monopolio de la adquisición o venta de títulos con comisiones fijas y sin ninguna competencia. Por otro lado, los bancos comerciales no podían moverse de los límites de cada estado recogiendo los depósitos y realizando préstamos sólo dentro del estado. Este sistema era evidentemente costoso y también frágil, ya que cualquier problema local provocaba recurrentemente crisis financieras y económicas regionales, lo cual repercutía a nivel nacional provocando bajos niveles de crecimiento económico. Pero en los años ochenta y noventa el mercado financiero se fue abriendo y el antiguo esquema cayó definitivamente por la abrogación del Glass-Steagall Act en 1999 que eliminó la prohibición de expansión de los bancos fuera de los límites de cada estado y la separación entre la banca comercial y la de inversión debido a la política iniciada por Reagan, las nuevas tecnologías de la comunicación y también la creación de nuevos instrumentos financieros. Como resultados positivos de la liberalización, los autores destacan la concentración del mercado financiero que trajo mucha mayor estabilidad, la diversificación del riesgo que aportó solidez, una prodigiosa aceleración del crecimiento económico y una disminución notable en la frecuencia y la profundidad de las fluctuaciones de la economía. El aumento de la productividad, lo mismo que la creación de empresas como Google y Yahoo hubiera sido imposible sin los *leveraged buyouts*, los bancos de inversión o los *venture capitalists*.

De este modo, en opinión de los autores, “lo que ha determinado la crisis del 2008 no ha sido la liberalización del mercado, ni la tecnología sino la regulación ausente o equivocada” (p. 34). Las regulaciones fueron elaboradas por políticos financiados por el *lobby* de la industria financiera y la agencia SEC (Securities and Exchange Commission), comisionada por el Congreso norteamericano, no vigiló. Uno de los ejemplos de esto ha sido la posibilidad dada a los bancos de inversión de comprar títulos no usando el capital del banco, sino simplemente endeudándose a brevísimo término. Cuando las cosas iban bien, una ganancia de 100 dólares sobre un capital invertido de 1 dólar produjo un rendimiento extraordinario. Pero cuando las cosas en el mercado inmobiliario comenzaron a andar mal los bancos de inversión no tuvieron el suficiente capital para soportar las pérdidas ya que no podían tomar a préstamo liquidez del banco central. Lo mismo ocurrió con otras compañías de aseguración como Fannie Mae y Freddie Mac. Si bien los mutuos *subprime* representaban sólo un 10% de los mutuos inmobiliarios en los Estados Unidos, éstos fueron comprados por numerosos bancos por medio de un endeudamiento superior a su capital. De este modo, según los autores, “el verdadero daño no fue provocado por los mutuos *subprime* los cuales, dada su entidad, no deberían haber causado una crisis así de colosal. El problema ha estado en la excesiva leva financiera con la cual han sido adquiridos, o sea la baja capitalización de los bancos. La culpa más grave es de los reguladores y de los políticos que han permitido a los bancos de inversión operar sin el capital suficiente (p. 41)”.

Además de este factor, para los autores son también responsables de la crisis las agencias calificadoras que otorgaron irresponsablemente la triple A a actividades financieras de enorme riesgo, las remuneraciones y bonificaciones por rendimientos a corto plazo de los banqueros, las bajas tasas de interés ofrecidas por Greenspan y el excesivo endeudamiento de muchos ciudadanos comunes. Por lo demás, la crisis no se debe, en opinión de Alesina y Giavazzi, a la “ausencia de reglas” o al “exceso del merca-

do” sino a “reglas equivocadas” producto de la “mala política” y corrompidas por intereses particulares.

En relación con las propuestas de salida de la crisis, los autores sostienen que no debe esperarse todo del establecimiento de nuevas y mejores regulaciones. De hecho, no hay regulación, por más buena que sea en las mentes de los burócratas, que no tenga un lado contraproducente. De todos modos, Alesina y Giavazzi proponen tres medidas para aplicar en el futuro: 1) obligar a los bancos a poseer más capital; 2) impedir que la diversificación llegue al punto de que el banco pierda todo incentivo para controlar la calidad de sus préstamos; 3) alinear los incentivos y remuneraciones de los *managers* a los riesgos que hagan asumir a los bancos. Otras propuestas, como una regulación excesiva que impida funcionar al mercado –como la que implementó Hoover– prohibir la venta de títulos al descubierto, limitar por ley los estipendios de los *managers* o cerrar los mercados, serían todas medidas equivocadas. Por otra parte, en cuanto a los rescates dispuestos, tienen sentido, según los autores, sólo en el caso de las instituciones financieras, debido a su efecto expansivo a toda la economía, pero no en el caso de otras empresas como las industrias automotrices ineficientes. Como conclusión de esta primera parte del libro, los autores proponen “un poco de optimismo” al sostener que las crisis son endémicas al capitalismo y que si se hace un saldo –al menos en noviembre del 2008, el momento en que el libro fue publicado– los beneficios de la globalización han sido mayores que las pérdidas.

Luego de esta larga primera parte, los autores dedican un capítulo entero a instruir a sus lectores acerca de la utilidad y el sentido de las finanzas, defendiéndolas de acusaciones que califican como “populistas”. En efecto, en su opinión, las finanzas no sólo permiten hacer grandes negocios y desarrollar empresas globales, sino que ayudan a los pobres y proveen a los países de sofisticados instrumentos para el sostenimiento de actividades productivas locales. De allí que el problema no está tanto en los

instrumentos ni en las burbujas especulativas como en la falta de educación financiera de las personas comunes y aun de las cultas que sepan aprovechar los beneficios del sistema financiero.

Un tercer capítulo está dedicado a la defensa de la globalización. Para los autores son falsas las acusaciones de que ésta esté provocando más pobreza y desigualdad. Por el contrario –señalan– durante la década del 2000 los países más pobres de América Latina y varios de África han experimentado altas tasas de crecimiento. Por otra parte, si se toma a la humanidad como referencia, la desigualdad entre ricos y pobres ha disminuido. Tampoco ha aumentado la desigualdad en general dentro de los países. Lo que está sucediendo en realidad es un aumento de la desigualdad especialmente dentro de los países ricos, especialmente de los Estados Unidos, por un atraso del sistema escolar en capacitar a las personas para alcanzar las capacidades que se requieren para obtener los altísimos sueldos con alto nivel de especialización tecnológica. Por lo demás, los ataques contra la globalización provenientes de sectores de izquierda o conservadores de los países ricos no son más que una defensa de los intereses de corto plazo de esos países en detrimento de los países pobres. De este modo, no tiene sentido acusar a la China de los males de Europa, ni defender puestos de trabajo de empresas no competitivas a través de un proteccionismo que sólo puede llevarnos a la guerra, sino ampliar los intercambios globales lo cual llevará a una potenciación de las capacidades y culturas de cada país.

Los capítulos cuarto y quinto del libro se refieren a la situación de Europa y en particular a Italia. Los autores rechazan la idea para ellos falsa de que el problema del aumento del costo de vida italiano y su atraso competitivo obedecen a la sobrevaluación del euro. En su opinión, no se crece “a golpes de devaluación” (p. 108) ni son posibles los milagros monetarios en economía. En realidad, la detención del crecimiento en Italia se debe para Alesina y Giavazzi a una razón de simple sentido común económico: el descenso de su productividad. Y esto es-

pecialmente por la falta de participación en el mercado laboral de los jóvenes, las personas mayores de cincuenta años y las mujeres, por una baja en la cantidad de horas trabajadas y por un descenso en la calidad educativa de los trabajadores. Para solucionar esto los autores proponen reducir el impuesto a las ganancias de las mujeres, aumentar la edad de la jubilación y flexibilizar el mercado laboral en general. En una palabra, la competitividad italiana y europea requiere una profunda reforma del Estado social que combine, como ocurre en países como Dinamarca, una gran flexibilidad laboral con un generoso sistema de ayuda y capacitación para aquellos que pasan de un empleo a otro.

El último capítulo y conclusión lleva el título del libro: ¿puede la política salvar al mundo? Si la vuelta a la política significa “un retorno masivo del estado a la economía para regular y controlar los mercados y para recrear empresas públicas, esto tiene un nombre y se llama, ‘estatismo antiliberal’ de cuyos males ya hemos hablado” (p. 133). Según los autores, los políticos desconfían de los economistas porque éstos se han equivocado muchas veces, sobrevalorando la teoría sobre la realidad. Lo han hecho no previendo las características de esta última crisis y en otras numerosas ocasiones como en América Latina cuando no midieron las dificultades políticas que implicaría una transformación hacia la economía de mercado. De todos modos, los políticos también deberían reconocer que hubo algunos economistas que advirtieron sobre la burbuja financiera y fueron los intereses de los políticos los que más contribuyeron a no querer perder los beneficios en votos y en dinero que les trajeron estos últimos años de gran prosperidad. Por lo demás, si la idea de volver a la política significa adoptar políticas populistas, Alesina y Giavazzi proponen observar el escenario ruinoso provocado por esta clase de política en varios países de América Latina. En definitiva –sostienen– “este no es el momento de los *slogans* contra el capitalismo, las finanzas o el mercado. Este es el momento de entender qué es lo que no ha funcionado y sobre todo qué se puede hacer para evitar los errores que

vuelvan esta crisis aún más grave” (142).

Sin olvidarnos de que el libro está escrito en medio del fragor de la crisis no reparando en todos los matices que requeriría la cuestión, nos atrevemos a hacer tres comentarios finales. En primer lugar, señalar nuestra coincidencia general con la descripción de los autores acerca de la génesis de la crisis: una combinación de reglas malas o ausentes y de irresponsabilidades personales de agentes financieros, reguladores, calificadores de riesgo, políticos y ciudadanos comunes. Cabría señalar, sin embargo, una cierta confusión conceptual cuando Alesina y Giavazzi niegan que haya habido fallas de los mercados o excesos en su liberalización. ¿Qué ha sido sino un exceso de libertad o liberalización abusiva la posibilidad otorgada a los bancos de inversión –que los mismos autores mencionan críticamente– de operar sin una base suficiente de capital con la consecuente inducción a un endeudamiento irresponsable? ¿No ha terminado fallando el mercado financiero por no haberse ceñido a operar dentro de unos límites más razonables?

En segundo lugar, en cuanto a la relación entre la economía y la política, compartimos la opinión de los autores de que ésta no es sólo una crisis “del mercado” o “del capitalismo” como si éste operara como un sistema separado de la política al cual, por otra parte, la política fuera capaz de “salvar”. Por el contrario, la economía de mercado está fuertemente inserta en un conjunto de instituciones políticas que condicionan su funcionamiento. Las fallas del mercado, por tanto, no provienen únicamente de la lógica económica, sino de las reglas de juego que le impone la política. Así, Alesina y Giavazzi muestran con toda claridad cómo fueron los políticos republicanos y también demócratas –muchos de ellos en connivencia con muy concretos intereses de la industria financiera– quienes diseñaron el conjunto de reglas que llevaron a la crisis. No obstante, falta en el análisis de Alesina-Giavazzi un *mea culpa* profundo que haga referencia a la responsabilidad de los economistas. Nada dicen los autores sobre la predicación dogmática de modelos abstractos que pre-

decían un “ajuste automático” de los mercados hecha durante los últimos años por la mayoría de los economistas educados en la teoría neoclásica y que ha sido una de las causas más importantes del clima de irresponsable optimismo que reinaba entre los agentes financieros, reguladores y personas comunes.

Por último, en relación con la evaluación que realizan los autores de la globalización es cierto que no tiene sentido atribuirle la crisis como una consecuencia necesaria de su lógica intrínseca. El hecho de que se amplíe el intercambio comercial y financiero entre los países y que esto provoque ciertos desequilibrios parciales, no significa que el sistema lleve necesariamente a la exclusión de los países pobres, a cada vez más desigualdad dentro de los países y finalmente a un desequilibrio total del sistema por exceso de acumulación en algunas partes y exceso de endeudamiento en otras como está ocurriendo con esta crisis. Por el contrario, la globalización ha logrado en principio que la acumulación de capital que existía únicamente en la región norte-atlántica del mundo se haya ido expandiendo a otras regiones impensadas de Asia, América Latina o África y haya puesto incluso en peligro el equilibrio interno de varios países desarrollados. Defender, por tanto, una vuelta a una economía proteccionista detendría este proceso de circulación de capitales tan importante especialmente para los países pobres.

Sin embargo, la alabanza casi sin restricciones que Alesina y Giavazzi hacen de la globalización, no tiene en cuenta dos problemas que ésta ha demostrado en los últimos años: el de su velocidad y el de su calidad. Esto se hace evidente –como señala el economista y actual ministro de Finanzas italiano Giulio Tremonti– cuando se compara el larguísimo tiempo (¡50 años!) y la complejidad de elementos que implicaron la creación del mercado común europeo, con el frenetismo y la hipersimplificación con que se llevaron adelante los procesos de desregulación, privatización y apertura comercial en la globalización iniciada en los años 80. La crisis actual no es consecuencia

de la globalización *per se*, pero sí de su implementación excesivamente rápida, superficial, con reglas malas o ausentes, con una relación muy defectuosa entre el mercado, la sociedad civil y las instituciones políticas y, sobre todo, con una mala vinculación con la naturaleza y los valores diversos y comunes a las diferentes culturas. No bastará, es cierto, con aplicar mejores regulaciones. Pero no alcanzará tampoco –como sostienen los autores– con mejorar la competitividad y la productividad: es necesario que el sistema financiero y la economía global abandonen su ritmo antinatural y frenético y se encauce su desarrollo respetando los límites de la naturaleza, de la persona y de la vida.

Carlos Hoewel

¹ Los fragmentos citados fueron traducidos al castellano por el autor de la reseña.

THE ETHICS OF MONEY PRODUCTION

Jörg Guido Hülsmann
Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama, 2008,
280 pp.
ISBN: 978-1-933550-09-1

Guido Hülsmann aborda en este libro un tema de urgente actualidad pero al mismo tiempo totalmente olvidado. Tanto la moral como la economía se han ocupado ampliamente de cuestiones monetarias. Sin embargo, la moral cristiana contemporánea se ha ocupado principalmente de la *adquisición* y el *uso* del dinero, pero no de su *producción*. La carencia es más notable aún en lo referido a las instituciones modernas, en particular los bancos, los bancos centrales y el papel moneda. Tampoco la ciencia económica moderna ha tratado suficientemente el tema de la producción de dinero y, por lo tanto, no resulta muy útil para comprender los problemas espirituales y morales respectivos.

El autor, economista “austríaco” y católico, integra tres elementos en su análisis: a) la tradición realista sobre el dinero y la banca cuyo gran pionero fue Nicolás de Oresme (siglo XIV) y hoy es continuada por la escuela austríaca; b) la teoría austríaca sobre la banca y el papel moneda, y c) la perspectiva ética de la tradición escolástica.

El libro consta de tres partes: la primera trata de la producción natural de dinero, la segunda sobre la inflación, o sea, la perversión de la producción natural de dinero, y en la tercera se aplican las distinciones precedentes al análisis de los sistemas monetarios de occidente desde el siglo XVII.

La ética de la producción de dinero, aunque hoy en día parece un tema inexistente, ha sido no obstante estudiado y desarrollado por teólogos y moralistas hace siglos. Se destacan el ya mencionado Oresme y el jesuita Juan de Mariana en el siglo XVII. Pero en aquella época el dinero consistía en metales preciosos acuñados en forma de moneda. Su producción podía respetar la justicia o no. Por ejemplo, si la moneda acuñada debía contener 1 onza de plata pero en realidad tenía menos, el productor de moneda estaba cometiendo un fraude. Oresme y Mariana denunciaron ese tipo de fraudes cometidos frecuentemente por los príncipes. Pero hoy el dinero es simplemente papel y ninguno de los “papeles” que producen los bancos centrales están alterados o son falsos. ¿Quiere decir esto que ya no existe el problema moral en la producción de dinero? Dice Hülsmann:

“La producción de dinero es por lo tanto un problema de justicia en un doble sentido. Por un lado, las instituciones modernas de producción de dinero dependen del orden legal imperante y así caen dentro de una de las más íntimas áreas de lo que ha sido llamado justicia social. Por otra parte, el orden legal vigente es él mismo el problema que causa la inflación perenne. Monopolios legales, leyes de curso forzoso y la suspensión de pagos legalizada se han convertido sin quererlo en instrumentos de injusticia social. Ellos producen inflación, irresponsabilidad y una ilícita distribución del ingreso,

por lo general de los pobres hacia los ricos. Estas instituciones legales no pueden ser justificadas y deberían ser abolidas de una vez. Esta abolición probablemente implicaría la eliminación de las instituciones monetarias que predominan en nuestra época: bancos centrales, papel moneda, y banca con reserva fraccionaria. Pero lejos de ser visto esto como un acto de destrucción, semejante acontecimiento puede ser bienvenido como una restauración de la cordura monetaria y como una condición necesaria para una economía más humana” (p. 6).

El autor señala que durante los últimos 150 años, varios intelectuales cristianos –y católicos en particular– criticaron las instituciones económicas del mundo moderno –muchas veces con razón– pero lamentablemente adhirieron a doctrinas pro-inflacionarias que se pusieron de moda de nuevo durante la Gran Depresión. Y esto, a su vez, vició su valoración moral de las modernas instituciones monetarias. Las interpretaciones equivocadas sobre el rol económico de la oferta monetaria han viciado los esfuerzos de los estudiosos para desarrollar una valoración moral convincente sobre las modernas instituciones monetarias.

En la primera parte, Hülsmann también discute los principales argumentos que se han levantado contra la producción natural de dinero: favorecer el crecimiento económico, el problema del atesoramiento, la lucha contra la deflación, los precios inflexibles, la estabilización de precios, etc. La conclusión es que no hay argumentos sólidos para impedir que la gente escoja libremente el sistema monetario que mejor le permita satisfacer sus necesidades.

En la segunda parte del libro, la inflación es definida como “la extensión de la cantidad nominal de un medio de intercambio más allá de la cantidad que se hubiera producido en el mercado libre” (p. 85). Lo destacable de esta definición, para una evaluación moral de la inflación, es que ésta aumenta la cantidad nominal de la oferta monetaria a través de la violación de los derechos de propiedad. El autor muestra que la inflación es la causa de las diferencias

anormales de ingresos, los ciclos económicos, la explosión de deuda, los moderados y exponenciales incrementos del nivel de precios y otros fenómenos.

Merece destacarse el capítulo XIII dedicado al legado cultural y espiritual de la inflación. El autor sostiene que cuando la inflación se hace permanente por decreto gubernamental, entonces pueden observarse la formación de instituciones y hábitos específicos, es decir, la inflación deja una marca cultural y espiritual negativa en la sociedad.

Finalmente, Hülsmann realiza una evaluación de las coincidencias entre la Doctrina Social de la Iglesia y el capitalismo tal como es entendido por la escuela austríaca de economía. Aclara que cuando los austríacos defienden el capitalismo, no intentan justificar los sistemas económicos que prevalecieron en el así llamado occidente "capitalista" en el siglo XX. Al contrario, la escuela austríaca siempre subraya que esos sistemas se desviaron del ideal capitalista de muchas maneras y que esas desviaciones fueron perjudiciales para la sociedad y sus miembros. Concretamente, los excesos por

los cuales el capitalismo es habitualmente criticado son en buena medida atribuibles al sistema monetario y bancario vigente, que se sustenta en un sistema legal que viola los más elementales principios de la ética y la economía de mercado.

Las instituciones monetarias de nuestro tiempo necesitan una reforma urgente. Pero desafortunadamente la alternativa de volver a la producción natural de dinero y al respeto por la justicia y los derechos de propiedad, no está en la agenda del *establishment* mundial.

Hülsmann sabe, muchos pensarán, que semejante cambio no es ya posible en la actualidad, pero advierte que ese punto de vista –enteramente derrotista– implica dar por sentado el desastre venidero de la hiperinflación o la tiranía global.

Un libro que sin duda merece ser leído y estudiado. Sólo cabe esperar que las objeciones que pueda suscitar en el ámbito académico se dirijan a contestar sus argumentos y no a establecer simplemente, sin más discusión, que se trata de una postura utópica.

Gustavo Hasperué