



¿Demasiada recompensa?

¿Bonificaciones para los banqueros?

Steven N. Kaplan

LA banca está en época de bonificaciones. Este año, la oposición es más fuerte que nunca, dado el número de empresas con salarios elevados que fueron rescatadas con fondos públicos. ¿Cómo se justifican entonces las bonificaciones?

Los críticos esgrimen tres argumentos. Primero, el sueldo de los banqueros es excesivo. Segundo, muchos bancos habrían ganado menos, o habrían quebrado, sin intervención pública. Tercero, las grandes bonificaciones alentaron a los banqueros a arriesgar excesivamente, contribuyendo en gran medida a la crisis financiera. La ira es comprensible, pero todos estos argumentos se derrumban bajo su propio peso.

Los banqueros están bien remunerados, pero no son los únicos: durante los 30 últimos años ha subido de manera pronunciada el sueldo de ejecutivos de la banca de inversión, inversionistas, ejecutivos de grandes empresas, consultores, artistas, atletas y abogados. Los inversionistas más destacados pueden administrar hoy mucho más dinero que hace tres décadas; los banqueros y los abogados pueden cerrar tratos más complejos; los atletas profesionales pueden llegar a un público más extenso. Más allá de que sean justas o morales, las sumas que perciben las dictan principalmente el mercado y la competencia entre las empresas.

Banqueros de mérito

Quienes dicen que los banqueros no tendrían alternativas si no cobrarán los sueldos o las bonificaciones que cobran pecan de ingenuos. Las estrellas de la banca siempre pueden pasarse a pequeñas empresas especializadas o gestionar fondos fuera del sector. No serían los primeros: a comienzos de febrero, uno de los principales operadores de Citigroup, Matthew Carpenter, se pasó al fondo Moore Capital, siguiendo los pasos de otra estrella, Andrew Hall.

Cuanto más se reduzcan y se restrinjan los sueldos en los grandes bancos, mayor será el éxodo de los mejores. A algunos eso les parecería algo positivo, pero las principales instituciones financieras quedarían debilitadas. El rescate estatal (y los subsidios ininterrumpidos) de algunos bancos no significan que el sector no necesite pagar sueldos de mercado si no desea exponerse a perder talentos. Un sistema bancario no del todo bien administrado también perjudica al público (como lo demuestran los problemas que los salarios crearon para AIG, Fannie Mae y Freddie Mac).

Es verdad que parte de las utilidades de los bancos son resultado de la intervención pública, pero los bancos pagaron por esa intervención. La mayoría ya la reembolsó, y Estados Unidos obtuvo ganancias de sus “inversiones”. Los que piensan que el rendimiento no es suficiente deberían criticar al gobierno estadounidense por haber hecho un mal negocio, y no a los banqueros por cumplir su función y hacer dinero.

Algunos bancos se vieron obligados a aceptar la intervención estatal, y ahora se les pide que dañen su actividad y nieguen las bonificaciones a sus empleados después de devolver al gobierno dinero que ni querían ni necesitaban.

El deporte profesional ofrece una buena analogía. Supongamos que un equipo de fútbol pasó un año horrible porque el arquero estrella tuvo una mala temporada. Pero su delantero estrella fue el máximo goleador de la liga. ¿Eso significa que no habría que pagarle un sueldo generoso al delantero para evitar que se vaya del equipo? Y si el equipo tiene una temporada fantástica el año siguiente, ¿habría que suspenderles el sueldo a los jugadores por lo malo de la temporada anterior? Obviamente, no. Actuar así sería perjudicial, por no decir suicida.

Bonificaciones: De cara al futuro

Las grandes bonificaciones no fueron la principal causa de la crisis financiera. Bear Stearns y Lehman Brothers empujaron más que ninguna otra firma a sus empleados a diferir las bonificaciones o invertir las acciones propias, en lugar de cobrarlas en efectivo. Eso no las salvó. Hubo ejecutivos bancarios que perdieron cientos de millones de dólares en acciones debido a las malas decisiones que tomaron. Muchos se quedaron sin trabajo.

La crisis la causaron la distensión de la política monetaria, una saturación mundial de capitales, el apalancamiento excesivo de los bancos de inversión, la obligación impuesta por el Congreso de otorgar hipotecas a gente que no podía pagarlas, la función deficiente de las calificadoras de riesgo y los incentivos inmediatos para los intermediarios de las operaciones hipotecarias. No es de sorprender entonces que la crisis se haya propagado a muchos países con regímenes de remuneración muy distintos.

En lugar de centrarse en las remuneraciones y las bonificaciones, los críticos deberían hacerlo en una capitalización prudente. Una solución eficaz sería exigir a los bancos una capitalización con recursos propios más elevada y procíclica, combinada con deuda contingente a largo plazo que se convierta en acciones en caso de crisis. Serían entonces los inversionistas en esa deuda los que rescatarían los bancos, no el gobierno. La crisis financiera habría sido mucho más pequeña o no habría ocurrido.

La ira contra los banqueros es comprensible, pero la eliminación o la restricción de las bonificaciones dañará al sector financiero y no contribuirá mucho a detener una crisis financiera en el futuro. ■

Steven N. Kaplan es profesor de Empresas y Finanzas en la Cátedra Neubauer Universidad de Chicago e investigador asociado del National Bureau of Economic Research.

Las bonificaciones y el “ciclo apocalíptico”

Simon Johnson

LAS bonificaciones de los banqueros son un síntoma especialmente visible de un problema mucho más grande y profundo: la capacidad y la voluntad de los protagonistas del sistema financiero de arriesgar irresponsablemente.

Hemos permitido que en nuestro sistema económico se forme un “ciclo apocalíptico”, con varias etapas claras. Comienza cuando los acreedores y los depositantes suministran a los bancos fondos baratos. Si las cosas salen realmente mal, esperan que los bancos centrales y las autoridades fiscales los rescaten.

Los bancos como Citigroup y Goldman Sachs usaron esos fondos para asumir grandes riesgos, generando dividendos para los accionistas y bonificaciones para los directivos y el personal. Mediante subsidios directos e indirectos, alentamos al sistema bancario a pasar por alto el riesgo pequeño, pero aun así grave y socialmente pernicioso, de que se produzca un colapso catastrófico. Los bancos pueden desentenderse y pasarse la cuenta al Estado. Y algunos banqueros y algunas autoridades incluso sacan provecho del colapso que ayudaron a crear.

Una inacción inconcebible

Los reguladores y los supervisores supuestamente están encargados de impedir que se asuman riesgos peligrosos. Pero los bancos tienen considerable poder político y financiero y el sistema actual es extremadamente complejo, lo cual termina comprometiendo a los reguladores. Su inacción mientras se incubaba la crisis fue inconcebible. Grandes bancos, como Northern Rock en el Reino Unido, Lehman Brothers en Estados Unidos y Deutsche Bank en Alemania, convencieron a los reguladores de que bastaba con mantener una capitalización pequeña para cubrir carteras de activos extensas y riesgosas. El sistema bancario en su totalidad acumuló muchos billones de dólares en exposiciones a derivados. Eso significaba que si una gran institución bancaria o cuasibancaria quebraba, podía ocasionar el derrumbe de todo el sistema.

Dado que nuestros sistemas políticos y sociales son incapaces de subsanar las penurias que acarrearía un colapso económico, nos apoyamos en los bancos centrales para que recorten las tasas de interés y otorguen créditos para salvar a los causantes de las pérdidas. El elenco cambia, pero todos los bancos centrales y gobiernos funcionan igual. Esta vez, fueron Ben Bernanke, presidente de la Junta de la Reserva Federal, y Tim Geithner, Secretario del Tesoro, quienes dirigieron las políticas mientras la burbuja se inflaba y quienes están diseñando ahora el “rescate”.

Terminado el rescate, todo recomienza. Así se suceden estos ciclos en muchos países desarrollados desde mediados de los setenta, coincidiendo con significativos cambios macroeconómicos y regulatorios; entre ellos, la desaparición de los regímenes de tipos de cambio fijos de Bretton Woods, la reducción de

los controles de capitales en los países ricos y el comienzo de dos décadas de desregulación.

El verdadero peligro es que, a medida que el ciclo se repite, la escala del problema aumenta. Si cada ciclo requiere una intervención pública mayor, en algún momento el sistema se vendrá abajo.

La mejor solución es exigir una capitalización muy extensa y sólida, que esté legislada y sea difícil de eludir o revisar. Si triplicamos el capital de base de los grandes bancos a 15%–25% de los activos —como ocurría en Estados Unidos antes de la creación de la Reserva Federal en 1913— y pecamos de exceso en el capital exigido para cubrir derivados y otras estructuras financieras complicadas, crearemos un sistema mucho más seguro y difícil de engañar.

Una apuesta menos atractiva

Si los accionistas tienen grandes sumas en peligro, en relación con lo que ganarían si especularan, habrá menos probabilidad de que especulen y más de que mantengan bajo control los sistemas de remuneración peligrosos.

También debemos asegurarnos de que quienes participen en un sistema fracasado prevean grandes pérdidas cuando la especulación les salga mal y el Estado deba financiar un rescate. Aunque muchos ejecutivos en instituciones rescatadas perdieron mucho, siguen siendo acaudalados.

Para otros banqueros, la crisis fue una oportunidad de oro. Alistair Darling, secretario del Tesoro británico, puso Lloyds en manos de Win Bischoff, uno de los principales ejecutivos de Citigroup antes de que fracasara espectacularmente. Vikram Pandit vendió su fondo de inversión a Citigroup, que luego pasó a pérdidas el grueso del costo de la compra; poco después, Pandit terminó al timón de Citigroup. Jamie Dimon y Lloyd Blankfein, presidentes de JPMorgan Chase & Co. y de Goldman Sachs, respectivamente, resultaron decididamente ganadores pese a que sus instituciones también recibieron fondos del Estado y convinieron en limitar sus bonificaciones en 2009. Goldman Sachs logró obtener acceso a la “ventanilla de descuento” de la Reserva Federal y pudo evitar así el riesgo de venirse abajo.

Debemos dejar de enviar a los banqueros el mensaje de que pueden ganar muchísimo cuando las cosas están bien y luego sobrevivir (o sacar ventaja financiera) cuando están mal. Para eso se necesitan leyes que permitan recuperar las ganancias y las bonificaciones ya percibidas por empleados de bancos que necesitan salvamento. ■

Simon Johnson, ex Economista Jefe del FMI, es profesor del Massachusetts Institute of Technology, investigador del Peterson Institute for International Economics y Asesor Económico de la Oficina de Presupuesto del Congreso de Estados Unidos. Es autor, junto con James Kwak, del libro 13 Bankers (de próxima publicación).