



LA AVENTURA DE VIVIR

DOS TARDES CON ENRIQUE LÓPEZ

## "La crisis la están explicando los mismos que la han creado"

Peatóm | *Peatóm* | 1-11-2008 | 06:01

**Enrique** es entusiasta, es optimista, y no descuida profundizar, si se le da pie, en la beta humorística de los acontecimientos. Es una persona atenta y cordial. Te sientes arropado estando a su vera e intelectualmente es una persona de mucho peso, de más peso que el que tiene, que es mucho y perdón por la broma fácil. Está orondo y hermoso, irradia energía y es capaz de poner orden en el actual apocalipsis financiero. Añade criterio y proporciona pistas y argumentos para su comprensión. Ha sido una conversación larga, pero pródiga e instructiva. Ha merecido la pena y es una conversación que invita a la reflexión. Si es difícil a nivel nacional encontrar puntos de vista esclarecedores, lo es aún más en el ámbito local. A los que la lean les anticipamos que experimentarán la sensación de recompensa. Sabrán un poco más sobre un asunto que parece inextricable: la crisis financiera.



### PEATÓM. ¿Qué está pasando en las Bolsas?

ENRIQUE LÓPEZ. Uphh, empezamos bien. Aunque la crisis presenta varias aristas poliédricas, una primera interpretación cabe situarla en que el mercado de valores en los últimos meses se ha convertido en un caso de estudio de la psicología de las multitudes, donde la educación financiera pierde su relevancia como nexo entre necesidades y decisiones. En una época 'normal' el comportamiento financiero típico se basa llanamente en una combinación de miedo y avaricia, pero no hay precedentes en la historia financiera de una coincidencia y un enconamiento de factores de riesgo como la que nos ha caído encima: diarrea de la política monetaria, efectos no deseados de la innovación financiera, perversa valoración de los balances, descalabro bursátil, crisis de solvencia y de liquidez, tipos de interés y precios del petróleo muy inestables, secarral del crédito, quiebras y rescates bancarios, reacciones políticas inconsistentes y desconcertadas, etc. Ante este convulso panorama de gran incertidumbre y complejidad, el estrés empieza a apoderarse de nosotros, se amplifica la aversión al riesgo e impera el miedo, incrementándose los casos de inversores que venden primero y preguntan después. Incluso surgen por doquier muestras de capitulación de algunos 'alcistas', optimistas acérrimos, que se han llevado las manos a la cabeza y se han unido a la estampida huyendo hacia la liquidez. Y, por si fuera poco, junto a los factores de sentimientos, las decisiones de desapalancamiento, especialmente de muchos fondos de cobertura o especulativos (hedge funds), impiden que ni los análisis por fundamentales ni el análisis técnico presenten gran utilidad para intentar predecir cuando van a tocar fondo las bolsas y variar de tendencia.

◆◆◆

**No hay precedentes en la historia financiera de una coincidencia y un enconamiento de factores de riesgo como la que nos ha caído encima: diarrea de la política monetaria, efectos no deseados de la innovación financiera, descalabro bursátil, crisis de solvencia y de liquidez, tipos de interés y precios del petróleo muy inestables, secarral del crédito, quiebras y rescates bancarios, reacciones políticas inconsistentes y desconcertadas, etc**

### PEATÓM. ¿La crisis la están explicando los mismos que la han creado?

ENRIQUE LÓPEZ. Sí. yo creo que sí. Y que yo sepa, a mayores, todo el mundo tiene una explicación para la crisis. Cada ciudadano, por separado, tiene una explicación. No obstante, la cuestión que parece muy compleja tiene raíces conocidas. Si me lo permite, Albert Einstein decía que "ningún problema puede ser resuelto en el mismo nivel de conciencia en el que se creó", por lo que tampoco es extraño que las explicaciones 'oficiales y oficiosas' se encuentren trufadas de multitud de errores y tergiversaciones. En todo caso convendría separar dos aspectos de la crisis, la parte 'micro' (intermediación financiera) y la parte 'macro' (política monetaria). Además, lo que si ha quedado bien patente es que la cultura financiera no ha estado a la altura de las necesidades. Necesitamos más educación financiera y no menos.

.....◇◇◇

**Actividad académica.** Enrique López es Doctor en Ciencias Económicas y Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad de León. Su trayectoria académica ha sido agitada, centrándose inicialmente en temas propios de la Teoría de la Contabilidad y evolucionando progresivamente hacia los Sistemas Inteligentes de Información y Conocimiento para la Toma de Decisiones. En la actualidad trabaja en Sistemas Inteligentes en Entornos de Incertidumbre y Alta Complejidad, aplicando herramientas como lógica difusa, redes neuronales, heurísticas bioinspiradas y maquinas de vectores soporte.

**Actividad investigadora.** Ha participado en más de veintisiete proyectos de investigación financiados, ha dirigido cinco tesis doctorales y sus publicaciones científicas superan las 170, catorce de las cuales han aparecido en revistas listadas por su significado índice de impacto. También ha estado en los Comités Científicos de 53 Congresos Académicos, y ha sido evaluador anónimo de más de treinta Revistas Científicas Internacionales, destacando Fuzzy Set and Systems o Fuzzy Economic Review. En la actualidad coordina el Grupo de Investigación "Sistemas Inteligentes de Gestión" de la Universidad de León (<http://misyg.unileon.es>). Así mismo, forma parte del Grupo 144 de Economía Financiera y Contabilidad de los Grupos de Investigación de Excelencia de Castilla y León (<http://www.dificyl.org>).

.....◇◇◇

#### **PEATÓM. ¿Quiere decir que los bancos suspenden en cultura financiera?**

ENRIQUE LÓPEZ. Tengo para mí que alguna de las innovaciones más notables de las últimas dos décadas han sido financieras. Como en el caso de las innovaciones tecnológicas, también las finanzas se han dedicado a la búsqueda incesante de una mayor eficiencia, léase reducir el costo de las transferencias de fondos de los ahorradores a los inversionistas. Tales reducciones han significado un claro beneficio para la sociedad. Eso está muy bien.

#### **PEATÓM. ¿Quiere decir que la crisis ha sido creada por los ciudadanos debido a su ignorancia financiera?**

ENRIQUE LÓPEZ. No. Nada de eso. La crisis la hemos creado entre todos pero algunos son más responsables que otros. El sistema financiero, el propio sistema, sus gestores, y las autoridades monetarias, son los principales responsables. Sin duda. Cuando las innovaciones financieras se diseñan para eludir reglas o impuestos convendría ser más cautelosos y no lo hemos sido. Aquí está el quiz de la cuestión: el principal objetivo de la revolución financiera ha consistido en buscar rendimientos rápidos. Todos los procesos de innovación que ha experimentado el sistema financiero han conducido a un mismo destino, a una misma conclusión: mientras menos líquidos sean los activos de un banco, mayor será la necesidad de reservas. Y las reservas no están o son muy insuficientes.

◇◇◇

**Aquí está el quiz de la cuestión: el principal objetivo de la revolución financiera ha consistido en buscar rendimientos rápidos**

#### **PEATÓM. ¿Y por qué no están o dónde están?**

ENRIQUE LÓPEZ. El problema es que los rendimientos de esas reservas son bajos, por lo que es lucrativo reducirlas. Además, aumentar el apalancamiento de un banco puede ser muy lucrativo cuando los rendimientos de las inversiones superan el costo de su financiación. Además, los bancos se han olvidado su objeto social, se han convertido en revendedores, y se han dedicado a intoxicarse unos a otros y como consecuencia de todo ello, a poner en peligro los depósitos de la gente. Se han apartado de su objeto social, el de banqueros que operan con depósitos de la gente, para convertirse en chatarreros de las finanzas o algo parecido. En un principio fueron los derivados financieros, una auténtica arma de destrucción masiva, después han sido las titulaciones a granel, las hipotecas, los préstamos, todo se titulizaba, se empaquetaba y después se comercializaba. Se vendía entre bancos y a particulares, en un carrusel sin fin. Ha sido un sistema que descansaba sobre las agencias de calificación de riesgos y los seguros de emisión. El sistema se ha desmoronado. Las reservas no se han formado o son notablemente insuficientes. El actual sistema financiero, sus reglas, permiten que así sea.

#### **PEATÓM. ¿Los bancos se han engañado entre sí, quiere decir, permíteme la expresión, que se la han metido doblada unos a otros?**

◇◇◇

**Digo que estamos en un**

ENRIQUE LÓPEZ. Lo digo. Y sobre todo digo que estamos en un proceso, que ya tiene dos décadas, de canibalización de la confianza, seguramente motivado por la existencia de al menos tres asimetrías de información. Los bancos llevan años emitiendo títulos con tasas nominales de interés atractivas pero con probabilidades de pagos desconocidas. Se trataba de tomates de buen aspecto pero sin ningún sabor, sin propiedades nutritivas e incluso tóxicos. De todo ha habido. Existe una información asimétrica entre el banco que vende y el cliente que compra, que puede ser otro banco. En todo este tiempo ha sido muy tentador para los bancos emitir títulos que aumentan sus ganancias pero que en la misma proporción reducen las expectativas de cobro por parte de los compradores. El sistema ha generado manzanas envenenadas, muy tóxicas, y las ha difundido por el propio sistema. El sistema se ha autointoxicado y ha puesto en peligro los depósitos de los ciudadanos.

**proceso, que ya tiene dos décadas, de canibalización de la confianza**

### **PEATÓM. ¿Y los honorarios, sueldos y bonus de los altos directivos del sistema financiero...?**

ENRIQUE LÓPEZ. Los sueldos de los directivos han dependido en exceso del desempeño a corto plazo de los rendimientos y de los precios de las acciones. La regla ha sido, alta volatilidad y rendimientos a corto. Por si fuera poco, la disposición de los bancos a correr riesgos de inversión excesivos es el reflejo de unas esperanzadas expectativas de que el gobierno vendría a su rescate de ser necesario, como fue el caso en la crisis de las sociedades de ahorro y préstamo, cuando el gobierno norteamericano actuó como asegurador de los depósitos. Quedó claro que los bancos podían emprender proyectos de excesivo riesgo porque tenían la firme convicción de que el gobierno participaría como prestamista de último recurso.

### **PEATÓM. ¿El sistema financiero estaba engañándonos?**

ENRIQUE LÓPEZ. Desde luego, las quiebras se producen por algo. Lo más paradójico de todo esto es que se engañaban a sí mismos lo que, desde luego, no resta responsabilidad a los infractores. En algunos casos existió malicia y en los más tontuna, aunque muchos alegarán cálculo erróneo de las probabilidades. También le digo que esto, dado el alto nivel de complejidad y asimetría de la información, ahora es más fácil decirlo. Mientras la fiesta duraba nadie rechistaba, aunque se han producido señales de alarma desde hace tiempo. Hemos tenido tres crisis financieras serias en Occidente, también en España, en 1987, en 1993 y en el 2000. En todo este tiempo hemos visto, además, derrumbarse el sistema financiero sueco y japonés. Está visto que nadie escarmenta en cabeza ajena.



*Solo hay agua para los bancos*

### **PEATÓM. ¿Existe en España un déficit en la educación financiera de la ciudadanía?**

ENRIQUE LÓPEZ. Pues si, que quiere que le diga. En nuestro país, la Encuesta Financiera de las Familias (EFF), elaborada por el Banco de España, nos ofrece una información muy detallada de la situación patrimonial y las decisiones financieras de los hogares españoles. Así, según la EFF de 2005, la vivienda es el activo real en el que invierten de forma mayoritaria las familias y representa el 66,1% del valor de los activos reales para el conjunto de los hogares y el 58,9% de los activos totales. Respecto a los activos financieros, destacan por su importancia las cuentas bancarias, pues el 42% del ahorro de las familias españolas ha permanecido depositado en cuentas que no ofrecen ningún tipo de rentabilidad, seguidas de la inversión en acciones y fondos de inversión con un 33% y de los planes de pensiones y seguros de vida con un 20%. Todos estos datos apuntan a que el nivel de los conocimientos financieros de la población en general es limitado y que la planificación de las finanzas personales es un aspecto olvidado dentro de las consideraciones necesarias para mantener la calidad de vida a lo largo de todo el ciclo vital.

◆◆◆  
**Quedó claro que los bancos podían emprender proyectos de excesivo riesgo porque tenían la firme convicción de que el gobierno participaría como prestamista de último recurso**

**PEATOM. ¿Y qué ha ocurrido con la contabilidad?**

ENRIQUE LÓPEZ. La obligación de contabilizar a valores de mercado, conculcándose el tradicional principio de prudencia, ha sido la causa de que, a tenor de las circunstancias del ciclo económico, los balances se hayan inflado con plusvalías no realizadas y que en muchos casos no lleguen a realizarse nunca. Este "efecto riqueza" totalmente artificial puede suponer, sobretodo en etapas de auge económico, que se produzca una distribución de beneficios ficticios o meramente coyunturales. El principal defecto del "valor de mercado razonable" (el valor que se le asigna a un bien según expectativas) radica en que no está protegido del contagio sistémico que resulta de los movimientos de precios de los activos. El "valor de mercado razonable" es interesante para la economía real pero no lo es para un banco que opera con los depósitos de la gente.

**PEATÓM. ¿Se refiere a que los Bancos Comerciales tiene que limitar sus operaciones?**

ENRIQUE LÓPEZ. Exactamente. Un banco comercial principalmente es el tenedor de los depósitos de los ciudadanos y está obligado a protegerlos. Es una obligación que hay que cumplir y que excluye un volumen de operaciones que ahora se realizan, son legales, y que debieran estar estrictamente prohibidas. Cuando los precios de los activos se mueven, las empresas propietarias de esos activos se ven obligadas a reevaluarlos en sus balances trimestre tras trimestre. La información oportuna de las ganancias y pérdidas no realizadas hace que las acciones de la compañía tenedora sean volátiles, lo que envía ondas de choque por todo el sistema financiero. De hecho, es de sobra conocido que la llevanza de la contabilidad no radica en reflejar unos valores reales, pero subjetivos, en base al logro de una pretendida transparencia contable. Desde los tiempos de Luca Pacioli, lo que se trata es de evitar el consumo de capital basándonos en el principio de prudencia y el reflejo "al coste histórico o al valor de mercado el que sea menor", garantizándose así que el beneficio que va a ser repartido provenga de un remanente seguro, cuya distribución no pudiera poner en peligro la viabilidad y capitalización futura de la unidad económica.

**PEATÓM. ¿Puede explicar mejor como influye 'el precio de mercado' en la contabilidad...?**

ENRIQUE LÓPEZ. La norma de valoración a precio de mercado, la que ha implosionado todo el sistema financiero, obliga a los bancos a valorar los prestamos hipotecarios de alto riesgo a su valor de mercado corriente, lo cual causa grandes problemas a los balances. El piso que hoy vale 10, el año que viene 13, al siguiente 17, al siguiente 23, al siguiente 29 y así. Estos títulos financieros se han convertido en problemáticos antes que se haya creado un mercado para ellos, ya que son comercializados directamente del emisor al inversor. Es posible vender a 29 un título que no ha sido construido y sin saber si hay mercado para dicho título. Ahora que se han revelado sus dificultades y que su verdadero valor es desconocido, nadie los quiere. Si no hay demanda, ese título, perdón, ese piso, puede valer cero. No se puede vender porque nadie lo quiere. La dificultad de convertirlos en líquido les atribuye poco valor, lo cual genera una gran presión en los balances. De hecho, la fuerte depreciación del valor de los productos derivados del *subprime* ha empujado a los bancos que los poseían a la insolvencia, al destruir sus stocks de valores y obligarles a vender sus capitales líquidos no perturbados, provocando así el declive global del mercado bursátil. Es una bola.



**Un banco comercial principalmente es el tenedor de los depósitos de los ciudadanos y está obligado a protegerlos. Es una obligación que hay que cumplir y que excluye un volumen de operaciones que ahora se realizan, son legales, y que debieran estar estrictamente prohibidas**

**PEATÓM. ¿Nos aplastará la bola?**

ENRIQUE LÓPEZ. Nos está aplastando. Nadie lo discute. La aplicación del método del "valor de mercado razonable" conlleva un aumento de la volatilidad y lo estamos comprobando. En definitiva, se anima a los banqueros a no ser prudentes, pues el reconocimiento más temprano del riesgo, derivado de la aplicación del "valor de mercado razonable", no hace más que reforzar el carácter pro-cíclico de la actividad de concesión de préstamos, dando lugar a unos ciclos económicos superacelerados. Es decir, se propicia una asignación ineficiente de los recursos y una conducta inversora subóptima, donde proyectos no viables podrían obtener financiación en épocas de auge económico frente a proyectos muy prometedores que podrían ser rechazados en épocas de recesión. El mundo al revés y es muy grave.

**PEATÓM. ¿Falló la regulación?**

ENRIQUE LÓPEZ. Desde luego, es obvio. No obstante, en esta crisis son muchos los aspectos que convendría analizar concienzudamente. Tal vez sea inútil buscar una única causa sin la cual el sistema financiero no habría estallado en nuestras narices. Una idea reconfortante -si uno todavía quiere creer en la cordura financiera- es que, como señale al principio, se trata de un caso de "tormenta perfecta", un fracaso excepcional que exige que una gran cantidad de estrellas se alinearan simultáneamente. Como diría Grissom, el oficial superior de la serie televisiva CSI, ante la autopsia de Wall Street: ¿Qué fue?. ¿Un caso de suicidio? ¿Asesinato? ¿Muerte accidental? ¿O

fue un episodio excepcional de fallo orgánico generalizado? Ha sido un fallo múltiple. Ha fallado la regulación porque ha fallado primero el papel que hemos asignado a las políticas monetarias y el rol que debe jugar la banca comercial.

### **PEATÓM. ¿Y ahora... necesitaremos reforzar la regulación?**

ENRIQUE LÓPEZ. No, sería un error. Mi temor radica en que las regulaciones y precauciones que posiblemente implementarán los legisladores para impedir seguirán siendo despuntadas y de efectividad incierta. No se trata sencillamente de tuncar la regulación, eso sería un disparate. El sistema financiero está hiperregulado y al tiempo muy mal regulado. Esta es la cuestión. Ha sido un colosal fracaso. Como he dicho, las NIC (normas internacionales de contabilidad) contienen errores de bulto que empujan los activos a la volatilidad. Tenemos además un Sistema Financiero Internacional Fraccionario, donde nadie está obligado a disponer de más de un 10% de caja respecto a los depósitos que administra. Es un sistema que necesita de un último prestador, los bancos centrales. El último prestador es el Banco Central, que avala, que permite que el sistema tenga las características que ahora posee. Sin el último prestador el sistema fraccionario no es posible.



**Proyectos no viables podrían obtener financiación en épocas de auge económico frente a proyectos muy prometedores que podrían ser rechazados en épocas de recesión. El mundo al revés y es muy grave**

### **PEATÓM. ¿Y qué pasa con los Bancos Centrales, los bancos emisores, existen muchas dudas sobre su comportamiento?**

ENRIQUE LÓPEZ. Para empezar los Bancos Emisores hace tiempo que dejaron de funcionar como último prestamista. Funcionan desde hace tiempo como el prestamista principal y en estos momentos el único prestamista. Su papel se ha invertido y no le quepa la menor duda de que tienen una gran responsabilidad en la actual crisis. Es decir, la institución que debía funcionar como principal garantía del Sistema Financiero Fraccionario se ha convertido en su principal amenaza. No estamos ante un problema de refuerzo de la regulación. Necesitamos cambiar la regulación. La actual no sirve. Los bancos centrales simplemente debieran velar por el mantenimiento del valor del dinero, de su poder adquisitivo.

### **PEATÓM. ¿Entonces... qué pasa?**

ENRIQUE LÓPEZ. Pues pasa que llevamos muchos años echando leña al fuego

### **PEATÓM. ¿Pero quién echa la leña, quién tiene la culpa?**

ENRIQUE LÓPEZ. Los gestores en cada entidad e institución tienen su parte de culpa y la tenemos todos en la medida que convivimos con regulaciones nada eficaces. El fallo, como le dije, es multiinstitucional, de ahí que todos estamos implicados. Y le repito que a pesar de las numerosas señales de alarma que se han producido en todos estos años nadie ha rechistado y quien lo hizo, quien rechistó y me encuentro entre ellos, nuestras opiniones han sido poco escuchadas. En el mes de diciembre de 2007 publiqué un trabajo en cuatro entregas en el Diario de León donde anticipaba la crisis, las características de la misma y la conveniencia de las fusiones de las Cajas de Ahorro regionales. -Yo le paso el pdf y ustedes lo enlazan para su descarga aquí ([1] [descargar](#)). Les pido ese favor-. Entonces hubo quién me tildó de "alarmista". A cualquier economista que usted pregunte sobre la crisis le contestará que "ya lo dije yo" pero no cuando y donde lo dejé escrito. El peligro moral de esta crisis ya es altísimo. Se ha mirado para otra parte.

### **PEATÓM. ¿Usted que propone?**

ENRIQUE LÓPEZ. Lo único que es posible y que siempre debió estar presente: una mejor contabilidad, una completa reingeniería institucional de nuevo calado y una educación financiera más atinente. Respecto a la contabilidad, una posible solución consiste en suspender la aplicación de la norma de valoración a precio de mercado, así las instituciones estarían autorizadas a guardar sus títulos en dificultad a un valor contable cautelar hasta que la creación de un mercado organizado de estos activos pueda poner orden y permita a las instituciones financieras valorar los prestamos hipotecarios *subprime* y los otros títulos problemáticos a un valor de mercado real, no de pánico. Con la suspensión de la norma de valoración a precio mercado se acabaría con la presión de los mercados bursátiles, haciendo innecesaria la bajada de tipos de interés de los Bancos Centrales, con el objetivo de forzar liquidez en la economía a través de un sistema bancario cojo. El problema real de fondo no es una falta de liquidez, sino el valor de liquidación de unos nuevos títulos financieros mal concebidos (mala innovación). Además pienso que los bajos tipos de interés pueden agravar la situación económica. Por tanto, se precisa un cambio radical en la contabilidad: considero prioritario recuperar la contabilidad cautelar, adoptando un claro criterio político que impida la aplicación del



**Los gestores en cada entidad e institución tienen su parte de culpa y la tenemos todos en la medida que convivimos con regulaciones nada eficaces. El fallo, como le dije, es multiinstitucional, de ahí que todos estamos implicados**

valor de mercado, revirtiéndose completamente las actuales NIC (normas internacionales de contabilidad).

### **PEATÓM. ¿Y qué pasa con los depósitos de la gente?**

ENRIQUE LÓPEZ. Propongo un giro sobre el eje y estructurar normas que protejan y garanticen el 100% de los depósitos. Ahora solo están garantizados 100 mil euros por persona y entidad. No veo otra salida. Me parece de justicia. Protegiendo los depósitos al 100% se aumentan exponencialmente las posibilidades de pago de todo el sistema financiero. La protección del 100% de los depósitos obligaría a revisar el actual Sistema Financiero Fraccionario que permite no llegar al 10% de caja del total de los depósitos de los clientes. Más del 90% del dinero no existe, son simples asientos contables. El problema emerge cuando la gente, por cualquier razón se pone nerviosa y pide el dinero depositado. ¿Dónde está? No está, no existe. Se ha volatilizado en inversiones fallidas. Y me parece justo y necesario que se revise y se le de carpetazo al actual sistema. Hay que aprender de los errores.

### **PEATÓM. ¿Está proponiendo algo así como una nueva EpF (Educación para las Finanzas)?**

ENRIQUE LÓPEZ. Bueno, bueno. No, no, es otra cosa. En otro artículo mío publicado hace un año ([2] [descargar](#)) demandaba la necesidad de mejorar la formación financiera de los ciudadanos en aras a facilitar una más adecuada gestión del dinero y del crédito por parte de la población, con un doble objetivo: Por un lado, altos niveles de ahorro contribuyen a la inversión y al crecimiento económico. Por otro, el mayor conocimiento permite comparar las distintas opciones disponibles, evaluar con más precisión los riesgos asumidos y tomar mejores decisiones, evitando situaciones de endeudamiento excesivo. A su vez, evidentemente, clientes más formados demandarán productos y servicios de más calidad, lo que estimula una mayor eficacia y transparencia por parte de todo el sistema financiero. Cada vez es más acuciante y prioritario la necesidad de impulsar algún tipo de Campaña Alfabetización Financiera, por ejemplo, en la línea del Plan de Educación Financiera 2008-201 que en nuestro país han propuesto el Banco de España y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ([3] [descargar](#)), con la loable pretensión de mejorar la educación financiera de los ahorradores españoles.

◆◆◆

**Propongo un giro sobre el eje y estructurar normas que protejan y garanticen el 100% de los depósitos**

### **PEATÓM. ¿Y qué hacemos con los bancos centrales?**

ENRIQUE LÓPEZ. Buena pregunta. Yo acabaría, escúcheme bien, con el monopolio en la emisión de moneda. Los problemas se solucionarían privatizando el dinero. Ahora es propiedad de los estados y como se ha demostrado son unos pésimos custodios. Han hundido el poder adquisitivo de las monedas. Para comprar lo mismo que comprábamos hace diez o veinte años se necesita mucho más dinero. Mire lo que le cuesta ahora un café. La inflación no es otra cosa que la pérdida de poder de compra del dinero que usamos. Y luchar contra la depreciación del dinero es la única misión que justifica la existencia de los Bancos Centrales y de la autoridad emisora. Esa es su misión estatutaria. No tienen ninguna otra. Es su única misión y utilizan el instrumento del precio del dinero para lograrlo. La pregunta es inmediata, ¿lo consiguen? Sabemos que no. También considero necesario revisar la equivalencia entre el poder adquisitivo de la moneda y el poder adquisitivo de las personas. Hay que defender el último supuesto, el poder adquisitivo de las personas y el derecho de las personas a cifrar sus ahorros en la moneda o en los bienes de su preferencia. Le estoy hablando de derechos políticos y civiles.

◆◆◆

**Yo acabaría, escúcheme bien, con el monopolio en la emisión de moneda. Los problemas se solucionarían privatizando el dinero. Ahora es propiedad de los estados y como se ha demostrado son unos pésimos custodios**

### **PEATÓM. ¿Ya no necesitaríamos un prestamista de última hora, un garante, un Banco Central Emisor?**

ENRIQUE LÓPEZ. Se puede tener y sería deseable que siguiera existiendo. Tendría otra misión y respondería a otras reglas. Lo que ha quedado demostrado es que la sobrerregulación ha fracasado. Tenemos que dejar de obsesionarnos con el encadenamiento de procedimientos burocráticos. No funcionan. Además estamos en la era del conocimiento y de Internet. Necesitamos nuevas reglas y de más calidad, más garantistas. El norte, el punto de referencia para una nueva regulación es colocar en el centro la salvaguarda del poder adquisitivo de las personas, no de ésta o aquella moneda y sobremanera, proteger sus ahorros, la totalidad de ellos, proporcionar a las personas garantías jurídicas plenas sobre sus bienes. Estamos ante un problema de derechos civiles y políticos. Avanzar es la palabra. Necesitamos pensar de manera avanzada y proporcional a nuestras necesidades

### **PEATÓM. ¿Qué le parecen las medidas adoptadas por los gobiernos para salvar el sistema financiero?**

ENRIQUE LÓPEZ. Estamos en la fase de primeros auxilios, de salvar al niño del fuego, antes incluso que en la fase de apagar el incendio. Se salva el sistema financiero para impedir que se evaporen los depósitos de la gente y se arme la marimorena. Porque se armaría.

### PEATÓM. ¿No están garantizados nuestros depósitos?

ENRIQUE LÓPEZ. Las cuentas no salen. Sencillamente, no lo están. La legislación, globalmente, no está diseñada para garantizar los depósitos de la gente. La banca ha funcionado teniendo como principal activo la confianza y ya no existe. En España ni siquiera el Estado puede garantizar nuestros depósitos equivalentes a 2,2 billones de euros. El Estado no tiene el tamaño de España y es lógico que así sea. El argumento sirve, asimismo, para los Estados Unidos. Es un problema de física no de ideología. Es un asunto que no acaba de ser entendido. El Estado no debe proteger las magnitudes, las cantidades, una por una, debe proteger los derechos de la gente, ese es su papel. Se piensa en el Estado como en una deidad todopoderosa que puede multiplicar los panes y los peces. Eso es sacar las cosas de quicio y un pasaporte seguro para el fracaso.



**La legislación, globalmente, no está diseñada para garantizar los depósitos de la gente. La banca ha funcionado teniendo como principal activo la confianza y ya no existe**



### PEATÓM. ¿Para qué salvamos los bancos, entonces?

ENRIQUE LÓPEZ. Le reitero que no se trata de salvar los bancos. Esto debe quedar claro. Se trataría de evitar, en lo posible, que quiebren de manera enloquecida y la población se suba por las paredes. Con las medidas se pretende conseguir que su reestructuración se realice mediante fusiones, absorciones o liquidaciones pero de forma organizada y secuenciada. Hay que evitar el colapso total de la economía real.

### PEATÓM. ¿Tan mal están?

ENRIQUE LÓPEZ. Llevan casi un año, desde enero, sin hacer negocio. No prestan dinero porque no lo tienen.

Tienen fuertes compromisos para atender su propia deuda, muchas dificultades para renegociarla y están comprando depósitos a precios altísimos. Si no tienen negocio, si no cobran comisiones de apertura y todo eso, no veo la manera de cuadrar una cuenta de resultados. Es el abc de las finanzas bancarias. No hay milagros.

### PEATÓM. ¿Y qué pasa con la economía real?

ENRIQUE LÓPEZ. Pues que ha iniciado la cuesta abajo. Sin dinero no hay economía, y si no hay transacciones no hay valor. Las transacciones están reduciéndose de forma alarmante. Ahora podemos comprobar que el gran reto no consiste en salvar el sistema financiero. Lo único que importa es la economía real. Y el sistema financiero tiene que bajar de su pedestal y aceptar las reglas de juego de la economía real. Está obligado a la eficiencia y a jugar con las cartas boca arriba. Es una empresa más. En España se acaricia la hipótesis de salvar el sistema financiero y herir gravemente la economía real. Eso sería una locura.

### PEATÓM. ¿Qué futuro le asigna a los bancos?

ENRIQUE LÓPEZ. Habrá grandes cambios dentro del rediseño institucional verdaderamente necesario. Tendrán que operar en adelante sin los privilegios actuales, comportándose como un agente económico más, permitiendo que en su ecosistema se expandan los derechos de propiedad y florezca el mercado. Serán tenedores del dinero de la gente y prestamistas pero garantizando el 100% de los depósitos. E hecho de tener que garantizar el 100% de los depósitos cambia las reglas del juego. No hay otra salida. Lo lógico es que puedan ser emisores de moneda con garantías completas sobre su emisión. El sistema quedaría reforzado de manera automática. El monopolio de la emisión de moneda es un problema de control político, entendible en otras épocas históricas, pero en estos instantes, en pleno siglo XXI, está fuera de lugar. En estos momentos es un anacronismo innecesario. Los Estados y el poder político tienen otras tareas y misiones más relevantes y sobre todo garantistas. Estamos equivocando el papel del Estado y podemos terminar quebrando al que debe ser nuestro principal garante.



**Le reitero que no se trata de salvar los bancos. Esto debe quedar claro. Se trata de evitar, en lo posible, que quiebren de manera enloquecida y la población se suba por las paredes. Con las medidas se pretende conseguir que su reestructuración se realice mediante fusiones, absorciones o liquidaciones pero de forma organizada y secuenciada. Hay que evitar el colapso total de la economía real**

### PEATÓM. ¿Habrá cambios en la economía?

ENRIQUE LÓPEZ. Créame que los cambios serán muy importantes. Confío en las posibilidades de futuro de la economía real, la que crea valor y pondremos todas nuestras habilidades y conocimientos a su servicio. Estamos dentro de un cambio más general que también es tecnológico y energético. La cerebrización de la máquina herramienta ha aumentado su potencialidad espectacularmente, reduciendo su tamaño. La alta tecnología y las minifábricas estarán asociadas de ahora en adelante. Las grandes fábricas son grandes ensambladoras y poco más. Los bienes de cualquier tipo y la tecnología serán bajo demanda y a la carta, tipo martini, donde estés y a la hora en que estés. Y necesitaremos que a todo ese tejido económico se le otorgue la importancia estratégica y patrimonial que tiene.

◆◆◆

**Lo lógico es que los bancos puedan ser emisores de moneda con garantías completas sobre su emisión. El sistema quedaría reforzado de manera automática. El monopolio de la emisión de moneda es un problema de control político, entendible en otras épocas históricas, pero en estos instantes, en pleno siglo XXI, está fuera de lugar**

### **PEATÓM. ¿No se le otorga?**

ENRIQUE LÓPEZ. Pues no. Y necesitaremos nuevos instrumentos como los Fondos de Inversión Local que ya propuse hace 3 años ([4] [descargar](#)). He leído en su periódico que el señor Fuertes, Presidente del Círculo Empresarial Leonés, también es partidario de dichos instrumentos. Su existencia, su creación y el impulso a los mismos es de importancia capital. La Banca Comercial no lo es todo y no puede serlo. Es una lección que tenemos que aprender. Poco a poco los cambios van penetrando en el tejido social. El sentido común se abre paso y es bueno que así ocurra.

### **PEATÓM. ¿Tenemos la clase política que nos merecemos?**

ENRIQUE LÓPEZ. Milimétricamente. No hay escapatoria. Tenemos la que podemos tener. Si quisiéramos otra tendríamos otra. No tenemos excusa.

### **PEATÓM. ¿Qué futuro tienen las Cajas de Ahorro?**

ENRIQUE LÓPEZ. No tienen escapatoria. Son entidades financieras puras y duras y tendrán que cumplir las normas. Necesitan una estructura de capital clara y contrastable y enterrar de una vez por todas su condición de bien mostrenco (ni carne ni pescado), sin propietario conocido. No puede ser. Es una anomalía intolerable. Una sociedad garantista no se puede permitir dicha extravagancia jurídica.

### **PEATÓM. ¿Qué opina de las fusiones de las Cajas de Ahorro regionales?**

ENRIQUE LÓPEZ. Me parece imprescindible acometer dicha fusión, capitalizar el grupo que resulte de la fusión y organizar y limpiar el balance. Hay que hacerlo, hay que dejarlo de melindres y hacerlo a la mayor celeridad posible. Soy partidario de una fusión por constitución. Todas las entidades aportan lo que tienen y se crea una nueva entidad jurídica. Digo lo que digo e insisto en ello. El tipo de entidad resultante tiene que capitalizarse adecuadamente y acabar con su naturaleza jurídica obsoleta para poder desarrollarse e incluso ampliar su perímetro de consolidación adquiriendo otras entidades financieras en la búsqueda de sumar valor y lograr mayores economías de escala y alcance, que las faculte para ser competitivas ante los cambios de entorno y en las perspectivas de futuro. En todo caso, la fusión no debe ser una excusa para no depurar responsabilidades si las hubiere. Lo que es evidente es que no podemos continuar así.

### **PEATÓM. ¿Y lo de las marcas, la implantación territorial y los trabajadores actuales...?**

ENRIQUE LÓPEZ. Se pueden mantener las marcas. Una empresa puede trabajar con varias marcas. Su explotación, lógicamente, es más compleja y más costosa. Ya veremos. La actual implantación territorial se puede respetar siempre que la cuenta de negocio lo soporte y las redundancias no lastren la viabilidad del proyecto. Y el mantenimiento de las plantillas será cosa de la nueva entidad. El reto principal en estos momentos y de ahora en adelante presenta cuando menos tres vectores estratégicos: **1)** garantizar los depósitos de los impositores al 100%; **2)** proporcionar para sus clientes unos costes e intereses competitivos de clase mundial; y **3)** resolver de forma satisfactoria la encarnadura jurídica de la nueva entidad. Tiene que existir un propietario claro y un capital social de respaldo.

◆◆◆

**Las Cajas de Ahorro no tienen escapatoria. Son entidades financieras puras y duras y tendrán que cumplir las normas. Necesitan una estructura de capital clara y contrastable y enterrar de una vez por todas su condición de bien mostrenco (ni carne ni pescado), sin propietario conocido**

### **PEATÓM. ¿Se están cayendo muchos mitos...?**

ENRIQUE LÓPEZ. Se están empezando a caer. Sinceramente, no veo otra alternativa y ya he escrito sobre ello. La crisis no es una ficción que ocurre en la televisión, está destruyendo empleo sin duelo. Necesitamos tomar decisiones y movernos con rapidez. Ya lo dijo D. Quijote "en la



tardanza suele estar el peligro". Están en juego cosas más importantes que las marcas y la implantación territorial. La clase política local debe sacar sus manos de las entidades financieras.

### **PEATÓM. ¿Para que las meta la clase política autonómica?**

ENRIQUE LÓPEZ. Buena pregunta. Si lo que se crea es un instituto financiero en manos de la clase política autonómica, que se diga explícitamente y sin enjuagues que las cajas han sido agrupadas y "nacionalizadas" y que se trata, por tanto, de banca pública y que, en nuestro caso más cercano, su propietario son los castellanos y leoneses. Ya no estamos para juegos y los hechos, los acontecimientos que de ahora en adelante se van a producir, contribuirán y mucho a dejar las cosas claras y a establecer el orden de prioridades. Por otro lado, como ferviente partidario de que la clase política minimice su ingerencia en las decisiones de negocio, en favor directamente de sus impositores o clientes, considero que los procesos de fusión no deberían circunscribirse estrechamente al ámbito de una misma comunidad autónoma.

### **PEATÓM. ¿Cómo ve la situación macroeconómica de España, cuándo saldremos de la crisis?**

ENRIQUE LÓPEZ. Ya veo que vuelve con otra pregunta poliédrica. Las crisis se mueven siempre hacia el eslabón más débil y los españoles tenemos unos cuantos. Exhibimos un sector inmobiliario hipertrofiado, tanto en porcentaje del PIB (un 12%) como en su contribución a la creación de empleo que en los últimos ocho años era del 20% del total, frente al 5% de la industria y el 77% de los servicios. El boom es historia. Tenemos un déficit por cuenta corriente financiado por la inversión extranjera sólo en un 13% de PIB, el resto es apalancamiento, deuda viva a la que es muy difícil hacerla frente. La deuda del sector privado supone un 170% del PIB. La deuda externa, la que tenemos a corto plazo representa el 44% de PIB y otro 31% a medio y largo plazo. Si a eso le unimos la extraordinaria dependencia de la deuda de nuestro sistema financiero (el porcentaje de préstamos sobre depósitos es del 117%, de lo que hablamos antes), en su conjunto es un cuadro económico muy complicado. Además, el euro está sobrevalorado y dependemos de materias primas que importamos. Por si fuera poco, el desequilibrio de la balanza corriente pone a las claras nuestra débil competitividad. Llevamos mucho tiempo comprando un 10% más de lo que vendemos y si no lo revertimos no nos quitaremos de encima la maldita inflación, que vine siendo de media un punto más que la de nuestros competidores europeos, con lo cual nuestros productos son mas caros que los de nuestros competidores, esto es, menos competitivos. No resulta extraño entonces que el Foro Económico Mundial desvele que entre 2006 y 2008, en plena euforia financiera, hayamos descendido dos puestos, colocándonos en el lugar 17º de las economías de la Unión Europea más competitivas. Y erre que erre, este mal resultado no se ve enmendado, al contrario, en el Cuadro de indicadores de inversión empresarial en I+D en 2008 de la Comisión Europea que vuelve a denotar el escaso esfuerzo innovador de las empresas españolas.

◆◆◆

**Si lo que se crea, con la fusión de las Cajas, es un instituto financiero en manos de la clase política autonómica, que se diga explícitamente y sin enjuagues que las cajas han sido agrupadas y "nacionalizadas" y que se trata, por tanto, de banca pública y que, en nuestro caso más cercano, su propietario son los castellanos y leoneses**

### **PEATÓM. No es un panorama muy prometedor. ¿A nivel local cómo ve la situación?**

ENRIQUE LÓPEZ. Nuestra principal debilidad la podemos encontrar en que el gasto de las empresas en I+D no alcanza ni el 30% del total, por debajo de la media española, del 46%, pero muy inferior al porcentaje de dedican los países dinámicos y que es cercano al 70%. Disculpe mi escepticismo pero si comparamos el gasto en I+D+i per cápita en León con las inversiones en infraestructuras físicas, tampoco sobradas, podemos comprobar que es una magnitud insignificante, y aún así decimos que en León nos preocupa el futuro. No es verdad, en León el futuro no preocupa y no preocupa nada. Si preocupara estaríamos haciendo otras cosas.

### **PEATÓM. Y en esto de la competitividad, ¿qué papel juega la educación?**

ENRIQUE LÓPEZ. Ya he hablado del tsunami de creciente inquietud y perplejidad que nos circunda. No podemos escapar de la situación de cambios acelerados, arrítmicos y fulminantes que nos afecta a todas horas. Pero como nos recuerda el Quijote: "donde una puerta se cierra, otra se abre". No todo es oscuridad: el momento contiene en germen posibilidades enormes para reinventar el futuro. Podemos maldecir la oscuridad o ponernos a buscar luminarias. Lo que está claro es que si no nos hacemos cargo de la coyuntura histórica, quedaremos a la deriva de tiempos aciagos.

### **PEATÓM. ¿Qué papel cree que jugará la Universidad de León en un futuro próximo?**

ENRIQUE LÓPEZ. Somos legión los que creemos que lo educativo estará en el centro del mundo en la próxima década. Habrá que decidir cómo entrará la educación en el futuro. No

◆◆◆

**Pero claro, si lo que se oye en la calle, en la escuela o en la universidad es que los**

... que se oye en la calle, en la escuela o en la universidad es que los empresarios son personas poco respetables, que su labor es innoble y vergonzosa, o que el libre mercado -y el crecimiento irrefutable que proporciona- agudiza la desigualdad, fomenta la pobreza e incluso compromete la vida en paz, es natural que las posibilidades de ser un país pujante, poderoso, capaz de fomentar un bienestar general creciente se vean seriamente mermadas.

**empresarios son personas poco respetables, que su labor es innoble y vergonzosa, o que el libre mercado agudiza la desigualdad, fomenta la pobreza e incluso compromete la vida en paz, es natural que las posibilidades de ser un país pujante, poderoso, capaz de fomentar un bienestar general creciente se vean seriamente mermadas**

**PEATÓM. ¿No negará que el sistema educativo y sobre todo el sistema educativo universitario está mayoritariamente afiliado a dichas tesis?**

ENRIQUE LÓPEZ. No lo niego y es un drama, lo reconozco. Es un sistema, además, que propaga la aversión al riesgo, el miedo al ridículo, anula el espíritu empresarial, el afán por mejorar que anida en la condición humana. El espíritu emprendedor es una actitud general que puede resultar útil en todas las actividades, laborales, sociales y en la vida cotidiana. Desde nuestra perspectiva, el espíritu emprendedor supone asumir una serie de valores y principios —iniciativa, capacidad de observación, ambición, creatividad, trabajo en equipo, capacidad para la toma de decisiones, fortaleza, capacidad de sacrificio, asunción del riesgo— que pueden ser aprendidos y deben enseñarse.

**PEATÓM. ¿Para terminar, cuándo se humedecerá la economía?**

ENRIQUE LÓPEZ. En principio, cuando el interbancario funcione. Cuando funcione tanto a escala local, europea y a escala mundial. España necesita inyectar más dinero pero es un asunto que tiene muchos efectos colaterales. Tenemos una intoxicación de dinero fácil y añadimos más dinero fácil. Estamos depreciando el dinero a gran velocidad y tiene un efecto boomerang. En algún momento tendremos que parar, exigir responsabilidades y dar un golpe de timón. Tenemos muchas amenazas bajo nuestros pies, pero como dice mi tío José Raba: "mar en calma no hace buenos marineros".

◆◆◆

**Existe mucha confusión en el liderazgo político y entre los partidos. Le reitero que no creo, sinceramente, que se produzcan reformas profundas, en la buena dirección, a corto plazo en el sistema financiero**

**PEATÓM. Entonces qué me recomienda que haga con mis acciones, ¿las vendo ya?**

ENRIQUE LÓPEZ. En las circunstancias citadas, convendría evitar el apresuramiento en hacer un diagnóstico, pues somos más propensos a realizar diagnósticos extremistas y agravar la posible distorsión de la realidad por la preponderancia de la aversión a la pérdida, ya que perder 1.000 euros impacta mucho más que ganarlos. Entonces hacemos todo lo posible-vender acciones, cambiar la estrategia de la empresa, almacenar dinero debajo del colchón-para aferrarnos a lo que tenemos y evitar más pérdidas, entrando en un círculo vicioso exponencial que suele hacer que nos hundamos más. Y una vez en caída libre, somos vulnerables a la histeria colectiva y al comportamiento lanar. Frente a ello, como en el baloncesto, se precisa disponer de un "tiempo muerto". Sin caer en la procrastinación, pero con prudencia, no está de más atemperarse un poco y reflexionar a tenor de la máxima ignaciana de 'no hacer grandes mudanzas en tiempos de tribulación'. Conviene enfriar la toma de decisiones importantes cuando el caos nos rodea para evitar basarnos en emociones enardecidas. Tomarnos "un respiro" nos permite considerar las cosas con más lógica y perspectiva a largo plazo. En resumen, mantenga la calma.

**PEATÓM. ¿El sistema financiero, ahora sí, la última pregunta, será reformado a corto plazo?**

ENRIQUE LÓPEZ. Existe mucha confusión en el liderazgo político y entre los partidos. Le reitero que no creo, sinceramente, que se produzcan reformas profundas, en la buena dirección, a corto plazo. Estamos en la fase de parches, de lograr que el viejo modelo funcione de manera asistida con todo tipos tubos, pues ha ingresado en la UVI y no saldrá de allí en breve. La clase política está arremolinada en la UVI y trabaja para dotar a la UVI de los mejores medios. Esa es la fotografía. Desgraciadamente, parece que ni siquiera la actual visión del armagedón financiero ha suscitado el suficiente "peligro moral", por lo que el cambio de modelo se producirá cuando la situación se deteriore aún más, a la desesperada. No existe fortaleza intelectual suficiente para inducir un cambio de modelo. La actual arquitectura financiera seguirá latiendo con ventilación asistida y el cambio se producirá sin avisar, con un colapso, a la fuerza o con minicolapsos y reformas continuas. El primer asalto se ha producido y de momento, lo que no es poco, el andamiaje del sistema parece opinable y censurable, lo que es muy bueno. Hemos abierto el melón y todos hemos sido testigos de la entrada del Viejo Modelo en la UVI. El debate en adelante

será más fructífero. Muchos deberes.

---

URL Peatom: **<http://www.peatom.info>**

URL de este artículo: **<http://www.peatom.info/3y3/elipsis/113537/la-crisis-la-estan-explicando-los-mismos-que-la-han-creado/>**

Enlaces del artículo:

[1] descargar: [http://www.peatom.info/files/2008/10/31/las-finanzas-importan-diario-de-leon\\_4-entregas\\_.pdf](http://www.peatom.info/files/2008/10/31/las-finanzas-importan-diario-de-leon_4-entregas_.pdf)

[2] descargar: <http://www.peatom.info/files/2008/11/01/la-senescencia-de-los-sistemas-publicos-de-pensiones.pdf>

[3] descargar: [http://www.peatom.info/files/2008/10/31/edu\\_financiera\\_final.pdf](http://www.peatom.info/files/2008/10/31/edu_financiera_final.pdf)

[4] descargar: <http://www.peatom.info/files/2008/11/01/lo-que-si-podemos-hacer-28-3-05.pdf>