MARAVILLAS DELGADO

SI NO ME EQUIVOCO, VAMOS A VER OTROS 'BREXIT' TANTO EN EUROPA COMO EN ESTADOS UNIDOS

El populismo: el reverso del cosmopolitismo

Por ANTÓN COSTAS

Las advertencias de los "expertos" sobre las consecuencias económicas del *Brexit* no han evitado que una mayoría de británicos hayan votado por la salida de la UE. Este comportamiento plantea una pregunta intrigante: si tenían información, ¿por qué apoyaron la salida a sabiendas de que tendría efectos negativos sobre la economía de su país y sobre su propio futuro?

La respuesta que han dado muchos analistas es que han sido manipulados por líderes populistas con dos argumentos engañosos. Por un lado, el miedo a los efectos sobre el empleo y los salarios de las políticas de libre circulación y de asilo de la UE. Por otro, con los supuestos beneficios financieros de la salida ("la UE nos roba"). No me lo creo. Las crónicas nos hablan de partidarios de la salida que eran conscientes de que esos costes y beneficios no eran ciertos. Si no fue un problema de información ni tampoco una manipulación de votantes crédulos, ¿qué es lo que les ha llevado a votar por la *salida*? Encontrar respuesta a esta cuestión no es una simple curiosidad académica. Tiene una trascendencia política enorme porque, si no me equivoco, vamos a ver otros *brexits*, tanto en Europa como en Estados Unidos.

Pero antes de responder a esa pregunta, déjenme hacer esta otra: ¿cuándo podemos aplicar la etiqueta "populista" a un político? Parece fácil: serían populistas políticos antisistema como Donal Trump, Boris Johnson, Marine Le Pen, Alexis Tsipras o Pablo Iglesias que tratan de ganar el apoyo popular prometiendo cosas que después no podrán cumplir. Pero, ¿no es también populista un político del sistema que antes de las elecciones ofrece bajar los impuestos o aumentar las pensiones a sabiendas de su imposibilidad y/o de sus efectos negativos sobre los equilibrios financieros públicos? Si es así, también son populistas David Cameron, Mariano Rajoy o Manuel Valls. Estamos, por tanto, ante un populismo de todos los partidos.

Más que fijarnos en quién oferta populismo conviene mirar quiénes demandan o compran populismo. El *Brexit* es un laboratorio extraordinario. Este diario publicó el pasado domingo una información de la periodista Ana Carbajosa con un revelador mapa geográfico del voto. Lo determinante no ha sido ser rico o pobre; ni tampoco la edad. Ha sido la evolución de las condiciones de vida y de las expectativas de oportunidades. Donde la globalización y la austeridad han deteriorado las condiciones de vida y las oportunidades, el voto ha sido favorable a la salida. Por el contrario, en las zonas donde la globalización y el cosmopolitismo han creado expectativas de oportunidades el voto ha sido a favor de la permanencia en la UE.

La actual demanda de populismo es la reacción a las políticas cosmopolitas de los gobiernos conservadores y socialdemócratas de las dos últimas décadas. El discurso cosmopolita sostenía tres hipótesis. La primera, que la modernización económica que traía la globalización y el cambio técnico eran buenos en sí mismos, a pesar de que la desindustrialización y la pérdida de empleo perjudicasen a muchos trabajadores. La segunda, que esa modernización acabaría, tarde o temprano, beneficiando a todos (teoría del rebose). La tercera, que los pobres de los países pobres tenían derecho a mejorar su situación aún cuando la globalización empeorase la de los pobres de los países ricos (el *cosmopolitan prioritarianism* del que ha hablado el premio Nobel de 2016 Agnus Deaton).

La realidad no se ha comportado según esas hipótesis. Estamos muy lejos de lo que entendemos por una buena economía. La globalización, el cambio técnico y las políticas económicas han provocado una gran desigualdad de renta, empleo y oportunidades. Los populismos actuales tienen mucho que ver con la desigualdad, como lo tuvieron los de las primeras décadas del siglo pasado. Por el contrario, en la etapa de igualación de los años 50, 60 y 70 no hubo populismo. Conviene reflexionar sobre la relación entre desigualdad y populismo.

Los votantes del *Brexit* aciertan al reaccionar contra el deterioro de sus condiciones de vida y pérdida de oportunidades. Pero se equivocan en la causa y en el remedio. La causa no está en la UE, sino en el tipo de políticas cosmopolitas que en el pasado han seguido tanto los conservadores como los socialdemócratas, así como en la política de austeridad de los gobiernos de David Cameron. Y también se equivocan en el remedio.

La solución a la desigualdad y la falta de oportunidades no está ni en el populismo patriótico ni en el cosmopolitismo apátrida. Está en una nueva política económica democrática. Una política basada en dos principios. Por un lado, en saber recoger las preferencias sociales del conjunto de la población, no sólo las preferencias de las élites cosmopolitas. Por otro, en formular reformas cuyo objetivo no sea sólo la mejora de la eficiencia (el crecimiento del PIB), sino también repartir mejor esa mejora de eficiencia. Si una reforma mejora la eficiencia pero empeora la equidad es una mala política. Eso es lo que ha ocurrido con el cosmopolitismo. Por eso el populismo es su reverso.

Banca italiana: ¿quién paga?

Por ÁNGEL BERGES Y FERNANDO ROJAS

Tras varios intentos fallidos de poner en marcha un mecanismo de saneamiento y recapitalización bancaria en Italia que fuese a la vez creíble (en volumen) y acorde con la nueva normativa europea sobre resolución bancaria (la directiva BRRD), el Gobierno de dicho país vuelve a realizar un nuevo intento para conseguir un tratamiento de excepcionalidad. Bajo la mencionada BRRD actualmente en vigor, cualquier asistencia financiera a la banca que constituya ayuda de Estado exige previamente llevar a cabo un completo ejercicio de imputación de pérdidas (*bail-in*) a acreedores de diferente rango, incluyendo bonistas, y depositantes de más de 100.000 euros

En aras de evitar dichas actuaciones de *bail-in*, los intentos planteados hasta la fecha para el saneamiento y recapitalización bancaria en Italia descansaban exclusivamente en un modelo "intra-sistema", de tal manera que la asistencia financiera a los bancos débiles procediese del resto del sistema financiero, a través de su participación accionarial en un fondo (Atlante), que es el que suscribe las acciones de los bancos débiles y/o les adquiere sus activos dañados. El problema de ese esquema es la limitada capacidad de actuación, so pena de provocar un agujero de grandes dimensiones a los bancos buenos, y con ello mutar de un sistema con unos pocos bancos en graves dificultades, a otro con prácticamente todos los bancos con problemas medio-altos.

Para contextualizar la magnitud de la solución necesaria, basta traer a colación las cifras de activos dañados en la banca italiana, que se elevaban a unos 360.000 millones de euros al cierre de 2015, frente a unos 140.000 millones en el sistema bancario español, siendo ambos sistemas de un tamaño similar. A la vista de esas cifras, está fuera de toda duda que los 5.000 millones de capital del fondo Atlante son absolutamente marginales para los importes realmente necesarios para sanear y capitalizar a la banca italiana, que podría requerir diez veces esa cifra.

Con unos tipos de interés de la deuda pública en mínimos históricos —gracias a las masivas compras realizadas por el BCE—, no sería especialmente traumático para el Gobierno Italiano elevar su deuda pública y poner el capital necesario para el saneamiento y recapitalización de su sistema bancario. Pero para ello necesita detener, o al menos limitar su alcance —por ejemplo evitando que llegue a depositantes, o incluso a bonistas *senior*— la aplicación de la rígida regla de *bail-in* que aplica desde el uno de enero de este año y que, recordemos, no era de aplicación cuando se llevó a cabo el rescate en España.

Esa negociación entre Italia y Europa debe, en suma, elegir entre lo malo y lo peor. Si se relaja una norma con apenas seis meses de vida, la credibilidad de la regulación bancaria en Europa puede verse seriamente dañada. Pero si no se admiten excepciones a la norma en un entorno extremadamente adverso —argumento esgrimido por el gobierno italiano, especialmente tras el Brexit— el impacto social, mediático, y tal vez de euroescepticismo, puede ser de una magnitud realmente preocupante. La solución presumiblemente acabará en un punto medio a la hora de pagar la factura.

Ángel Berges y **Fernando Rojas** son profesores de AFI-Escuela de Finanzas