



TRIBUNA

José García Montalvo

Catedrático de Economía, Universitat Pompeu Fabra

Regreso al pasado

Mientras los gobiernos siguen haciendo declaraciones de principios sobre regulación financiera y cómo limitar los sueldos de los ejecutivos bancarios, Wall Street no ha tardado en encontrar su nueva gallina de los huevos de oro. Durante la burbuja inmobiliaria las grandes entidades financieras de Estados Unidos obtuvieron enormes beneficios titulizando hipotecas de baja calidad. Ahora pretenden titulizar, o convertir en bonos para vender a inversores, los “acuerdos de vida” basados en seguros de vida para gente con enfermedades o de cierta edad. Imaginemos una persona con un seguro de vida de 500.000 euros pero que quiere conseguir liquidez ahora. Según su esperanza de vida dada su edad, o su enfermedad, podría vender esa póliza a un inversor con un descuento (digamos por 100.000 euros). Cuando la persona fallece es el inversor el que cobrará la póliza. Pero si la persona tarda mucho en morir el inversor perdería mucho dinero. Wall Street quiere coger montones de esas pólizas y empaquetarlas en bonos, como ya hizo con las *subprime*.

La idea es ingeniosa: si diversificas bien tu cartera de *enfermos y gente de edad* es muy probable que se pueda reducir el riesgo de la “póliza” conjunta. Además, según parecen pensar y a diferencia de los problemas con las hipotecas *subprime* que tienden a dejar de pagarse con mayor probabilidad en las recesiones, la gente no tiende a vivir más cuando hay crisis. Eso permitiría reducir el riesgo. Por último, se piensa que el valor de los seguros de vida es más predecible que las tasas de morosidad

hipotecarias o los precios de la vivienda.

Wall Street quiere ‘empaquetar’ pólizas de vida como ya hizo con las ‘subprime’

Pero las cosas no son tan fáciles. Si, por ejemplo, una reforma sanitaria aumentara significativamente la esperanza de vida media, entonces los inversores su-

frirían enormes pérdidas. Lo mismo si se encontrara una cura general para el cáncer. Mientras Wall Street va a la velocidad de la luz en busca de nuevas recetas alquimistas los gobiernos siguen pensando como regularlo todo. Cuanto más quieran regular más tardarán en actuar. Pero los conflictos de intereses siempre generan incentivos perversos. Supongamos que los bonos empezaran a perder valor. ¿Qué impediría aumentar su valor contratando a la mafia para provocar algunos “accidentes” en los titulares? ¿Exageración? ¿Ciencia ficción? Seguramente, pero recuerdo un tal Wallace Souza, presentador de la televisión brasileña, que fue noticia este verano por mandar asesinar gente para ser el primero en filmar las escenas. ¿Queremos arriesgarnos con la falta de escrúpulos que ha mostrado Wall Street en el pasado?