

¿Ética vs. Finanzas? Un análisis sobre los orígenes, problemas y perspectivas futuras de esta relación

Ética en las Finanzas, Premio Robin Cosgrove Edición Iberoamericana - Patrocinado por MAPFRE Segundo Premio *ex-aequo* Edición Global Tercer Premio *ex-aequo*

Bruno Frederico Fernández
Economista, Central de Inversión Pública del Ministerio de Economía de Tucumán, Argentina



As finanças podem contribuir, de forma constante, para o bem comum, apenas caso seja introduzida ética na teoria e na prática. Isto exige uma profunda mudança de paradigmas, uma humanização das finanças, tanto pessoal quanto institucionalmente.

El sistema financiero contribuyó a alcanzar niveles de productividad, crecimiento de la riqueza y consumo nunca antes imaginados. Sin embargo, las crisis recientes nos recuerdan las graves consecuencias que los vicios financieros pueden provocar a una sociedad: recesión, desempleo, quiebras, pobreza, aumento de desigualdades, pérdida de confianza y de cohesión social, etc. La separación entre ética y finanzas es responsable, en gran parte, de estas problemáticas.

El objetivo de este trabajo será mostrar que las finanzas pueden contribuir sostenidamente al bien común (entendido como el bien de todos los hombres y de todo hombre) solamente si se logra introducir la ética en su teoría y su práctica. Esto requiere un cambio profundo de paradigmas, una humanización de las finanzas tanto a nivel personal

como institucional.

Se comenzará investigando como se originó la actual división entre ética y finanzas, analizando las bases teóricas y cómo estas influyen, a través del sector financiero, en la confianza social y el bien común. Luego se incluirán algunas propuestas para poder enfrentar los desafíos de la globalización a través de la ética y aumentar la eficiencia de la Responsabilidad Social Empresaria. Finalmente se tratará la importancia de la enseñanza de la ética financiera.

La ética en el pensamiento económico moderno

Los problemas de *moral hazard* en las relaciones principal-agente, el *free riding*, la creciente especulación financiera (como los fondos buitres,

A separação actual entre ética e finanças não é exclusiva do sector financeiro, mas envolve toda a área económica. As finanças, como um ramo da economia, herdaram, desta última, a sua visão sobre a ética.

Para Smith e sua época, era redundante escrever sobre ética nos negócios, porque esta estava implícita. Uma troca na motivação do interesse próprio era considerado mutuamente vantajosa, apenas se as partes não se enganassem uns aos outros.

los esquemas Ponzi de Madoff o los créditos *subprime*), son ejemplos de la separación actual que existe entre la ética y las finanzas. Sin embargo, dicha separación no es exclusiva del sector financiero, sino que involucra a todo el ámbito económico. Las finanzas, como rama de la economía, heredaron de esta última su visión con respecto a la ética.

De la conjunción a la separación total

Podemos reconocer tres etapas en la historia del pensamiento económico moderno: una primera en donde la economía se encontraba unida con la ética, otra en donde estaban yuxtapuestas, y una tercera en donde la separación fue total (Ferullo, 2010).

Adam Smith es considerado el padre de la economía moderna. Dentro de las posibilidades de su época (fines del siglo XVIII), este profesor de filosofía moral de la Universidad de Glasgow logró darle un cierto status científico al saber económico.

En la actualidad se considera, erróneamente, que Smith modeló una economía alejada de toda ética en los negocios. Pero una lectura integral de su obra, como la que propone el Nobel de economía A. Sen, deja ver a “Una investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones” (1776) como una aplicación práctica de su anterior libro, “La teoría de los sentimientos morales” (1759). Bajo esta visión global, no resulta curioso ver que para el autor los valores morales es-

taban íntimamente relacionados con el comportamiento del hombre.

Para Smith y su época era redundante escribir sobre la ética en los negocios, ya que ésta se encontraba implícita. Un intercambio, sobre la motivación del interés propio, era considerado mutuamente ventajoso sólo si las partes no intentaban enganarse una a otra.

La etapa de yuxtaposición con la ética se inició a fines del siglo XIX. Un hecho significativo se dio cuando A. Marshall, profesor de la Universidad de Cambridge, logró separar a la economía del departamento de filosofía moral. Los autores empezaron a hablar de economics en vez de *political economy* para desligarse de las cuestiones normativas que, tradicionalmente, estaban ligadas a esta ciencia.

Sin embargo estos pensadores seguían reconociendo que, aunque la economía era una ciencia independiente, la ética jugaba un importante papel en sus cuestiones prácticas.

La tercera etapa podemos situarla en la mitad del siglo XX, cuando los “neoclásicos” inundaron la corriente principal del pensamiento con una ruptura total entre ética y economía. Autores como M. Friedman y G. Stigler predicaban que todo juicio de valor debe estar completamente apartado de la economía si esta quiere convertirse en una ciencia con fines predictivos. Y si existe alguna obligación moral, es sólo la de actuar según los criterios del *rational choice*, los cuales garantizarán la obtención

¿ÉTICA VS. FINANZAS?

O *mainstream* da economia actual é contrária às mais profundas convicções dos primeiros economistas clássicos. Na busca de criar uma ciência previsível e eticamente neutra, caiu-se num sistema que parece deslocar a pessoa humana do centro do cenário.

de un resultado óptimo mediante el funcionamiento de los mercados. Apartarse del rigor lógico-matemático para ponerse a discutir valores normativos no tiene sentido en esta línea de pensamiento.

Basados en una lectura sesgada de Smith e influidos por el liberalismo y el positivismo, el *mainstream* de la economía actual corre en contra de las convicciones más profundas de los primeros economistas clásicos. En pos de crear una ciencia predecible y éticamente neutral, se terminó en la utilización de modelos matemáticamente elegantes, pero que despojan a las personas de motivaciones distintas al propio interés. Usando el intercambio de equivalentes como el único medio válido para contribuir a la relationalidad y al bien común, se cayó en un sistema que parece desplazar a la persona humana del centro de la escena.

Las bases teóricas

La economía moderna asienta su teoría sobre dos pilares: el *homo economicus* como una visión antropológica de la persona y el mecanismo de libre mercado como regulador de las relaciones interpersonales. Sin dejar de reconocer las contribuciones de ambos pilares al desarrollo de esta ciencia, veremos cuáles son los problemas éticos que se generan cuando se exageran sus virtudes.

Una antropología egoísta

El *homo economicus* es la repre-

sentación del hombre que la economía utiliza como unidad de análisis. Este constructo teórico posee dos características fundamentales:

- La racionalidad instrumental: el individuo usa eficientemente los recursos disponibles para alcanzar sus fines.
- El interés propio: es el motor del comportamiento económico que contribuye, mediante el mecanismo de mercado, al bienestar social.

Las preferencias del *homo economicus* son consideradas exógenas y exentas de toda discusión. Su objetivo es maximizar la utilidad a través de los bienes consumidos.

Sin embargo, esta visión no tiene en cuenta que una persona obtiene utilidad por la relación con un objeto, pero la felicidad, en el sentido de la *eudaimonia* aristotélica (auorealización), la obtiene por la relación entre personas. Es así que bajo modelos del tipo "Robinson Crusoe", un individuo puede maximizar su utilidad ("felicidad"), encontrándose totalmente solo.

Al pensar que el hombre puede ser feliz solo, no existen incentivos para actuar a favor de otros ni sentirse parte de una sociedad. El beneficio social pasa a ser la suma de las utilidades individuales, basado en preferencias individuales. De esta manera, por ejemplo, el bienestar social podría incrementarse al mismo tiempo que aumenta la desigualdad (algo socialmente reprochable).

Algunos modelos más modernos, como los de la teoría de los juegos,

Pensando que o homem pode ser feliz sozinho, não existem incentivos para agir em nome de outros ou para se sentir parte da sociedade.

O problema do *homo economicus* não está na abstração teórica, mas no que os economistas consideram essencial para isolar a pessoa humana.

reconocen que la satisfacción de las preferencias individuales dependen de cómo actúan las demás personas. No obstante, dichas visiones siguen estando sesgadas hacia el móvil del egoísmo, donde se tiene en cuenta y se coopera con el otro solo por conveniencia propia. Se ve al otro como un medio, cuando en realidad es un fin para alcanzar la felicidad. El mismo "dilema del prisionero" nos recuerda que un comportamiento egoísta no contribuye a la eficiencia en todos los casos.

Un modelo es útil cuando sacrifica ciertos aspectos de la realidad en pos de aislar los que son esenciales para el análisis. Es por ello que el problema del *homo economicus* no radica en la abstracción teórica, sino en lo que los economistas consideran fundamental aislar de la persona humana.

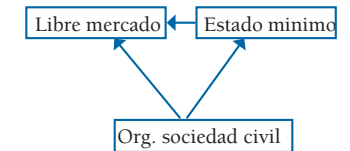
Nos encontramos aquí con un primer desafío ético en cuanto a la selección de modelos. Pensar que el único móvil de las personas es el interés propio, y que la racionalidad se discute solo en los medios y no en los fines, parece ser una visión pobre que no ayuda a explicar ciertos mecanismos (como las donaciones y los voluntariados) mediante los cuales los hombres construyen la fraternidad.

El libre mercado

Estado, mercado y organizaciones de la sociedad civil (OSC) son los tres ingredientes que, de acuerdo a su importancia relativa, pueden

configurar distintos tipos de organizaciones socioeconómicas.

El mercado es lo principal para el modelo canónico de la economía actual, el cual utiliza el intercambio de equivalentes (contrato) para regular las relaciones interpersonales. Por su parte, el estado debe tener el menor tamaño posible, preocupándose sólo por defender la propiedad privada, crear las condiciones para que el mercado funcione libremente y distribuir con equidad lo que el mercado produjo con eficiencia. Las organizaciones económicas de la sociedad civil (llamadas también economía social, empresas non-profit o tercer sector) se encuentran fuera del campo normal de estudio de la economía; son una excepción a la regla de las empresas que maximizan beneficios, ya persiguen otros móviles.



La corriente principal de la economía predica que el libre mercado siempre logra encauzar los intereses individuales, vacíos de todo atisbo ético y solidario, hacia la consecución del bien común. La "mano invisible" descrita por Smith asegura este resultado siempre y cuando no existan interferencias de ningún tipo para su funcionamiento.

¿ÉTICA VS. FINANZAS?

A corrente principal da economia afirma que o livre mercado sempre consegue canalizar os interesses individuais, desprovidos de qualquer indício de ética e solidariedade para como bem comum.

A visão do mercado como um mecanismo automático que conduz inevitavelmente o egoísmo ao bem comum acaba por gerar confiança excessiva no seu funcionamento.

El liberalismo neoclásico pregona que el mercado es ética y socialmente neutro. El objetivo es la eficiencia “paretiana”, hacer crecer la torta lo mejor posible; la solidaridad empieza después, aconsejando como dividirla. Por lo tanto, cualquier intervención al funcionamiento competitivo de los mercados, más allá de que tenga objetivos nobles (como la Tasa Tobin¹), termina siendo perjudicial.

Es evidente que una de las mayores virtudes del mercado es su capacidad de generar la cooperación voluntaria e igualitaria entre individuos. Esto ayuda a eliminar conflictos, asistencialismos y relaciones de opresión. Sin embargo, la visión del mercado como un mecanismo automático que conduce indefectiblemente del egoísmo al bien común terminó generando una confianza excesiva en su funcionamiento. De esta manera los agentes económicos creyeron estar eximidos de una valoración moral de sus acciones y, por ende, de su responsabilidad al actuar en los mercados.

“La falsa moneda expulsa a la buena”, predica la ley de Gresham. Análogamente podemos decir que las malas motivaciones, como

1 . Esta tasa, propuesta por el Nobel de Economía James Tobin, propone gravar las operaciones de cambio entre divisas con el fin de combatir la especulación financiera y ayudar a los países pobres con su recaudación.

la búsqueda incondicional de beneficios, terminan excluyendo a las buenas, como la gratuidad. Si los intercambios sólo se rigen por los precios se acaba por excluir otras formas virtuosas de relaciones humanas, socavando los mismos fundamentos del mercado, como la predisposición a cooperar y la confianza (Zamagni-Bruni, 2007).

¿Las finanzas son éticamente neutrales?

La ética se relaciona con los actos humanos libres desde la perspectiva de su moralidad (bondad o maldad) en cuanto se ordenan al fin último del hombre. Los actos que se realizan en el ámbito financiero, por ser una actividad del hombre, son actos morales. Se deduce entonces que, si dichos actos son pasibles de una valoración moral, las finanzas no pueden ser éticamente neutrales.

Las finanzas, al igual que el *mainstream* del pensamiento económico, actualmente actúan como si estuvieran exentas de injerencias morales. El neopositivismo reinante en el sistema financiero considera auténticamente racional la observación (como cuál fue la evolución del precio de tal bien) y la predicción (cuál será su valor en el futuro), pero se mantiene al margen de criterios de valoración de los mismos (¿es bueno para la economía real que estos precios sigan subiendo?, ¿y para el bien común?).

FINANCE & THE COMMON GOOD/BIEN COMMUN

Muitas das disfunções que ocorrem no domínio financeiro, atingindo verdadeiras crises, respondem antes de tudo a uma crise moral.

Para o mercado obter um resultado mutuamente benéfico, é necessário que os indivíduos não só concordem com os termos do contrato, mas também que confiem uns nos outros.

Muchas de las disfunciones que se dan en el ámbito financiero, hasta llegar a convertirse en verdaderas crisis, responden antes que nada a una crisis moral. La crisis “*subprime*” del 2008 demostró que no basta con reposar la confianza sólo en los mercados, ya que los actos allí realizados no son puramente mecánicos ni técnicos. Se necesita una mirada trascendente y responsable respecto a cómo nuestras acciones repercuten sobre el bienestar común. Todas las fases del proceso financiero (ahorro, préstamo, inversión, devolución) deben estar guiadas éticamente sobre la base de virtudes civiles. La ética debe ser el sustento de las finanzas (y no lo inverso), apoyándose en el respeto de dos pilares fundamentales: la dignidad humana y las normas morales de orden natural. Si falta alguno de estos la ética pierde su esencia, quedando sólo como un rótulo. Actualmente escuchamos sobre programas de formación en *business ethics*, certificaciones éticas de Responsabilidad Social Empresaria, fondos de inversión éticos, microfinanzas, etc. Si bien esto es bueno, el desafío está en crear un correcto marco moral de discernimiento, ya que el adjetivo “ético”, usado en forma genérica, puede encubrir en algunos casos intereses monetarios e injusticias contrarias al bien común (Benedicto XVI, 2009).

La palabra “ética” no debe convertirse en una etiqueta que dependa de alguna certificación

formal y que agrupe a personas e instituciones según este único criterio. Por un compromiso de fraternidad asumido libremente, la verdadera ética debe estar presente en todos los actores del sistema financiero, y no solo en un grupo aislado de ellos.

La paradoja de la confianza

Algunos estudios empíricos demuestran la correlación positiva que tiene el grado de confianza de un país con su tasa de inversión privada y, por ende, con su tasa de crecimiento (Zak-Knack, 1998).

La confianza tiene una gran importancia en cualquier operación económica, pero para el sector financiero se convierte en un elemento *sine qua non* de su funcionamiento. Esto sucede básicamente por la incertidumbre que generan sus operaciones al involucrar más de un periodo de tiempo (Arrow, 1972).

Para que el mercado obtenga un resultado mutuamente ventajoso es necesario que los individuos no solo se pongan de acuerdo en las condiciones del contrato, sino también que confíen el uno en el otro. Uno de los problemas más comunes del mercado es que alguna de las partes traicione la confianza, ya sea estableciendo contratos con información asimétrica o incumpliendo lo pactado. Ambas formas de traición fueron ilustradas con claridad en la crisis del 2008: en una primera etapa se convenció a los consumidores para

¿ÉTICA VS. FINANZAS?

Continuar a apoiar o sistema financeiro com as base actuais de *homo economicus* e monopólio do mercado livre desencadeará novas crises no futuro.

O desafio é manter a confiança a longo prazo, mesmo quando o mercado parece funcionar perfeitamente e com segurança.

que acepten créditos sin conocer los enormes riesgos que estaban tomando; luego sobrevino la etapa de los incumplimientos causados por la falta de liquidez.

Un resultado curioso es lo que F. Hirsh llama la “paradoja de la confianza”. Esta se da cuando, después de una etapa de crecimiento económico basado en un alto nivel de confianza, se termina minando esa misma base de progreso a causa de la excesiva racionalidad instrumental de los individuos (Ferullo, 2010). Una vez que baja el nivel de confianza, todo el sistema financiero se ve afectado, al igual que el crecimiento económico y el bienestar social.

La historia del siglo pasado fue una clara muestra de esta paradoja. Después de la II Guerra Mundial la economía logró expandirse excepcionalmente gracias al mercado. Durante los años ‘80 el capitalismo orientado al lucro parecía triunfante, tanto en las viejas economías occidentales como en Japón y el sudeste asiático. Pero en el 2008 la historia cambió repentinamente: junto a las crisis alimentaria y petrolera, la crisis financiera de las hipotecas terminó de desbarrancar a la economía mundial.

¿Cuál es la solución a esta paradoja desde el punto de vista de las finanzas? Los defensores del modelo actual sostienen que los mercados financieros funcionaron bien y que la economía solo tuvo un shock de corto plazo; opinan que si hay que culpar a alguien es al estado (por no ejercer bien su función) o al egoísmo

de ciertos grupos aislados (como la “codicia de Wall Street”). Estos pensadores pronostican un “efecto rebote” que hará regresar a la economía a su cauce normal de crecimiento, junto con una restauración de la confianza; por lo tanto, no existe una necesidad sustancial de cambios en el sistema.

Si bien esta mirada puede tener algo de razón, parece por sobre todo muy limitada. Seguir sosteniendo al sistema financiero sobre las actuales bases del *homo economicus* y el monopolio del libre mercado terminará desencadenando nuevas crisis en el futuro, como presagia la paradoja.

El desafío radica en poder mantener la confianza a largo plazo, inclusive cuando el mercado parece funcionar a la perfección y sin riesgo alguno. Para mantener un progreso sostenido solo existe una alternativa, y ésta consiste en que el sistema financiero (y toda la economía) actúe sobre bases éticas. Lo anterior implica incorporar otros móviles de acción más allá del propio beneficio, y analizar como afectan nuestras operaciones no solo a los más cercanos, sino también al medio ambiente y al resto de la sociedad.

Las fallas del mercado financiero no permiten prevenir una traición a la confianza dentro de su ámbito. El estado puede controlar y dar un marco legal adecuado, pero siempre existirá lugar para que algún financista “astuto”, al estilo Madoff, destruya la confianza existente mediante la defraudación y el engaño. Actuar éticamente es el último y más

Existe apenas uma alternativa, e esta é que o sistema financeiro (e toda a economia) tenha uma actuação com bases éticas.

O sistema financeiro global pode ter efeitos prejudiciais em grande escala se for regido pela lógica comercial e pela busca de lucro, ignorando os princípios éticos, tais como a gratidão e a solidariedade.

efectivo círculo dentro del cual la confianza puede no solo resguardarse, sino también expandirse por todo el sistema económico, llegando a contribuir excepcionalmente al crecimiento y al bien común.

El desafío de la globalización

La globalización ha cambiado las reglas de juego. La deslocalización que las empresas hacen de sus actividades y el flujo internacional cada vez más rápido de capitales, provocaron que los estados perdieran cierto poder de control sobre sus mercados.

Desde el punto de vista de las finanzas, este escenario nos presenta nuevos desafíos éticos. Como dice Benedicto XVI, la globalización nos hace más cercanos pero no más hermanos. Actuar sin bases éticas ya muestra consecuencias nocivas, especialmente para los países e individuos más desfavorecidos. Algunos ejemplos:

- Las multinacionales que invierten o retiran sus capitales en diferentes países para bajar sus costes de producción, muchas veces sin considerar el impacto que esto genera a dichas economías (desempleo, contaminación ambiental, etc.).
- Los países que protegen en demasía sus desarrollos en materia de salud y tecnología alimentaria, provocando que los países subdesarrollados no puedan acceder a los mismos e incurran en ineficientes gastos.

- Los organismos financieros internacionales que recomiendan (e imponen) a los países débiles recortes en gastos sociales esenciales, con el fin de poder afrontar las deudas asumidas.

- La especulación de los inversores poco informados que, guiados por un “comportamiento de rebaño”, liquidan acciones y provocan la quiebra de empresas que ni siquiera llegaron a conocer.

El sistema financiero globalizado puede tener efectos perjudiciales de gran escala si solo se rige por la lógica mercantil y la búsqueda de lucro, olvidando principios éticos como la gratuidad y la solidaridad. De esta manera, unas finanzas regidas por valores morales se convierten, más que en una alternativa, en una obligación para la consecución del bien común.

La integración de fines

Anteriormente vimos que el modelo capitalista actual da un protagonismo excesivo al mercado, en detrimento del estado y las organizaciones de la sociedad civil (OSC). La historia nos ha mostrado que la exacerbación de alguno de estos tres componentes termina configurando modelos poco sustentables, como lo fueron el comunismo y el estado de bienestar.

Una sana organización socioeconómica requiere de un delicado equilibrio entre sus componentes, ya que cada uno contribuye al bienestar social desde la ventaja compa-

¿ÉTICA VS. FINANZAS?

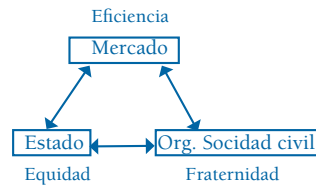
FINANCE & THE COMMON GOOD/BIEN COMMUN

O modelo proposto neste trabalho é uma integração equilibrada entre Estado, mercado e as OSC, onde cada um destes três componentes incorpora, como o resto dos objetivos da sociedade, aqueles que parecem estar isentos hoje.

As empresas que participam nos mercados financeiros devem começar a distribuir com equidade, sem necessidade de criar valor económico para ele.

As empresas financeiras precisam usar mais do que o contrato, necessitam de reciprocidade necessidade.

rativa que posee. El mercado logra la eficiencia mediante el contrato, el estado la equidad mediante las políticas de redistribución, y las OSC fortalecen el nexo social a través del don (como ejercicio de reciprocidad).

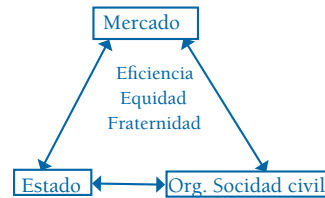


La globalización nos presenta un nuevo desafío: estado, mercado y OSC no solamente deben tener un protagonismo equilibrado, sino que también deben replantear sus funcionamientos y alcances para poder favorecer eficazmente al bien común, mediante valores como la gratitud y la solidaridad.

En la actualidad la “lógica de dos tiempos” (el mercado produce, luego el estado redistribuye) es insuficiente para buscar la equidad. Ni siquiera alcanza la filantropía de las empresas, ya que se termina cayendo en asistencialismos que no contribuyen ni a la fraternidad ni al progreso personal de los más necesitados.

El modelo que propone este trabajo consiste en una integración equilibrada entre estado, mercado y OSC, donde cada uno de estos tres componentes incorpora como propio al resto de los objetivos de la sociedad, aquellos de los cuales parecen estar exentos actualmen-

te. Si bien cada componente posee una ventaja comparativa respecto a la consecución de la eficiencia, la equidad o la fraternidad, incorporar también los otros objetivos ayuda a maximizar el grado de realización para todo el conjunto de la sociedad.



Si quieren contribuir al bien común, las empresas que participan en los mercados financieros deben empezar a distribuir con equidad desde su mismo funcionamiento, sin necesidad de dejar de crear por esto valor económico. La justicia distributiva también es inherente al mercado en una sociedad fraterna donde las personas, preocupadas por sus pares y no sólo por su propio interés, actúan con solidaridad.

Podemos intercambiar porque antes formamos parte de una comunidad que, en ciertos casos (como con la gente más carenciada), requiere del don. Como predica la economía civil, los frutos del mercado financiero deben beneficiar a todos. No se trata de asistencialismos, sino de reintegrar al mercado a las personas que involuntariamente cayeron en una situación de pobreza, lo que no les permite realizar intercambios de equivalentes. Esta es la idea que,

O mercado financeiro tem de re-fundar-se sobre o princípio da reciprocidade se pretender fortalecer a fraternidade social, o que implica que a relação Pareto-eficácia não seja o único objetivo a atingir. As empresas financeiras buscam outras metas para além do lucro, sendo este o único caminho que pode contribuir, da melhor forma, para o bem comum.

A ética está intimamente ligada ao conceito de RSE pela necessidade que esta última tem em estar apoiada em valores morais que comprometem a empresa com o seu ambiente.

por ejemplo, propone el Nobel M. Yunus con la metodología de microcréditos *Grameen*.

Las empresas financieras necesitan hacer uso de algo más que el contrato, necesitan la reciprocidad. Contrato y don derivan de un principio más primitivo, la asistencia recíproca o reciprocidad. La reciprocidad requiere un dar y recibir que sea equivalente. En el contrato, la equivalencia se da en el valor monetario del bien. En el don, la equivalencia no se da cuantitativamente mediante un precio, sino en la calidad de la respuesta que, además, puede ir destinada a un tercero fuera de la relación inicial. La cosa dada en don y la respuesta no son directamente comparables. En el contrato el precio de equilibrio antecede a la transferencia del objeto, pero en la reciprocidad la transferencia gratuita antecede a la contraprestación, lo que nos lleva a tener una expectativa pero no un derecho. Lo que diferencia al don del asistencialismo y la filantropía es que requiere una respuesta equivalente (Zamagni-Bruni, 2007). Pero esta respuesta es libre, lo que constituye una fragilidad necesaria para construir la confianza.

Utilizando la reciprocidad el mercado financiero logrará producir no solo bienes materiales, sino también los bienes relacionales que son propios del tercer sector. Estos bienes producen utilidad no sólo por sus características objetivas, sino por su capacidad de disfrute con los demás. Como satisfacen necesidades humanas, los bienes relacionales no tienen

precio, pero si valor económico.

El mercado financiero necesita refundarse sobre el principio de reciprocidad si quiere fortalecer la fraternidad social, lo que implica que la Pareto-eficiencia no es el único objetivo a buscar. Que las empresas financieras busquen otros objetivos además del lucro, al contrario de lo que predicaban economistas como M. Friedman, permite que en la actualidad empecemos a ver en el mercado de las finanzas una mezcla de fundaciones, asociaciones, bancas comunales, organizaciones gubernamentales, empresas sociales (al estilo Yunus), con fines de lucro, de economía de comunión, etc. Esto no significa que la integración de la equidad y la fraternidad en los objetivos del mercado financiero sea un proceso rápido y sin dificultades. Sin embargo es el único camino que, a nuestro entender, puede contribuir de la mejor manera al bien común.

Una RSE más eficiente

Desde el punto de vista de las empresas financieras con fines de lucro, la Responsabilidad Social Empresaria (RSE) es uno de los mecanismos más desarrollados y aceptados por el mercado como instrumento de contribución al bien común.

La Organización Internacional del Trabajo (OIT) define a la RSE como el conjunto de acciones que toman en consideración las empresas para que sus actividades tengan repercusiones positivas sobre la sociedad, y que afirman los principios y valores por los que se rigen, tanto

Muitas empresas financeiras tornam-se ineficazes quando se quer atingir o triplo objetivo sócio-económico-ambiental.

en sus propios métodos y procesos internos como en su relación con los demás actores. La RSE es una iniciativa de carácter voluntario que implica un compromiso con todos sus participantes (*stakeholders*) en lo económico, social (o humano) y ambiental, demostrando respeto por los valores éticos para la construcción del bien común.

Actualmente cientos de empresas financieras de todo el mundo tratan de cumplir con este triple objetivo económico-social-ambiental. Empezar a tener en cuenta otros objetivos además de la maximización de las ganancias ayuda a que estas empresas abandonen la “lógica de dos tiempos” y asuman un rol más distributivo y responsable en sus actividades.

La ética está íntimamente ligada al concepto de RSE por la necesidad que tiene esta última de estar sostenida por valores morales que comprometan a la empresa con su entorno. Sin embargo, esta necesidad conlleva el peligro antes descrito: la ética puede pasar a depender de una certificación o ser un maquillaje para ocultar malas intenciones. Esta falsa “ética” puede convertirse en una actividad constante de todas las empresas financieras, y no solo de un puñado de ellas, con la sabidas consecuencias para la sociedad. Esta no parece una visión fatalista si consideramos los excesos de muchas compañías que se muestran éticas, pero por ejemplo con el ambiente, pero por otro lado explotan a sus empleados.

Otro problema que se observa es que muchas empresas financieras se tornan ineficientes al querer alcanzar el triple objetivo económico-social-ambiental. Cuando decimos ineficientes nos referimos a que, en la búsqueda por satisfacer cada uno de estos objetivos, las empresas financieras gastan ingentes recursos principalmente en acciones sociales y ambientales positivas pero que, asignadas a otros destinos, podrían causar un mayor beneficio global (económico-social-ambiental).

Continuamente vemos ejemplos de esta ineficiencia: entidades bancarias que envían a sus empleados a recoger residuos en un parque, a enseñar normas de tránsito a los conductores, a pintar una escuela, etc. Esto no quiere decir que dichas actividades no sean positivas social y ambientalmente, sino que el esfuerzo y los recursos gastados en ellos podrían enfocarse en otras actividades que aumenten, de manera global, el impacto socio-ambiental.

Esta crítica se basa en la observación de algunas empresas que mediante sus políticas de RSE parecen mostrar la errada visión de la “omnipotencia del mercado”. Si bien el mercado debe asumir la consecución de otros objetivos, como los sociales y ambientales, esto no quiere decir que sea el único, ni el mejor, ejecutor de ciertas actividades.

Recordemos que en una visión socioeconómica integrada, además del mercado, el estado y las organizaciones de la sociedad civil persiguen los mismos fines; sin embargo,

O que se propõe é que as empresas do sector financeiro que desenvolvem actividades de RSE concentrem os seus esforços no que fazem de melhor.

A ideia de que a teoria financeira sobre os agentes que actuam nos seus mercados acaba por influenciar o comportamento real do mesmo.

A educação é um dos motores mais potentes da mudança cultural. Nele reside o futuro de um sistema financeiro que pode contribuir para o bem comum.

cada uno posee una ventaja comparativa por sus características inherentes. Seguramente es bueno que un banco comercial limpie un parque, pero sería mejor que el estado lo haga (ya que es una de sus funciones) o que, en su defecto, la sociedad civil se lo reclame. Que los empleados de una sociedad de bolsa pinten una escuela es bueno, pero seguramente hay alguna fundación con voluntarios que ya tienen aceitados los mecanismos para este tipo de actividades.

Lo que se propone es que las empresas del sector financiero que desarrollan acciones de RSE concentren sus esfuerzos en aquellas cosas que mejor saben hacer. Por ejemplo, en vez de enseñar normas de tránsito pueden enseñar conceptos básicos de finanzas a los jóvenes en las escuelas, o pueden focalizarse en desarrollar nuevos productos micro-financieros para los más pobres, fortaleciendo así el nexo social.

Se puede criticar esta propuesta pensando que hará que las empresas se olviden de los demás objetivos que propone la RSE, especialmente los ambientales. Sin embargo, cuidar del medio ambiente, por ejemplo, no solo depende de grandes inversiones dirigidas hacia afuera. Si todas las empresas tienen la misma visión, pequeñas acciones internas pueden contribuir considerablemente al mismo fin. Se pueden fomentar las comunicaciones a través de redes informáticas para disminuir el uso del papel, construir instalaciones bajo normas de sustentabilidad ecológica, no utilizar en la limpieza aerosoles que dañan la capa de ozono, clasificar los residuos, usar

lámparas de bajo consumo, etc.

Teniendo en cuenta estas recomendaciones, las empresas del sector financiero pueden convertirse en un eficaz instrumento civilizatorio que luce por una mayor equidad y apoye a la creación de los lazos de reciprocidad que la sociedad necesita.

La importancia de la educación

La idea que la teoría financiera tenga acerca de los agentes que actúan en sus mercados termina influyendo en el comportamiento real de los mismos. Un estudio con alumnos de diferentes carreras de una universidad norteamericana mostró que los estudiantes de finanzas y economía, formados sobre como se espera que actúe un sujeto racional, son más propensos a actuar egoístamente (eludiendo las contribuciones a los bienes públicos que de todas maneras disfrutarían) que los alumnos del resto de las carreras. Estos sujetos perciben que actuar contrariamente a lo que se considera “racional” les traerá consecuencias, como pérdidas de tiempo y dinero.

La educación es uno de los más potentes motores de cambio cultural. En ella reposa el futuro de un sistema financiero que pueda contribuir al bien común. Por eso es imprescindible que universidades y escuelas de negocios incluyan a la ética como un elemento esencial y transversal de sus programas de estudio, y no como simples materias optativas o seminarios aislados.

Por fortuna, después de las últimas crisis, cada vez más centros de estudios financieros reconocen la importancia de la ética.

¿ÉTICA VS. FINANZAS?

A mais recente crise nos mercados financeiros dá-nos a possibilidade de reinserir os princípios éticos na teoria e prática neste sector. Se as finanças continuarem a operar sem a preocupação com a ética (sejam os mesmos actores deste sector ou a sociedade em geral), existirá sempre alguém que vai pagar caro por isso.

tancia de la enseñanza de la ética a sus alumnos. Si la mayoría de las instituciones sigue esta tendencia, estaríamos formando una buena masa crítica de “financistas éticos” para la próxima generación.

Comentarios finales

G. Orwell decía que “uno de los deberes mas urgentes del hombre inteligente de hoy es reformular lo obvio”. Las últimas crisis de los mercados financieros nos dan la posibilidad de reinsertar los principios éticos en la teoría y la práctica de este sector, algo “obvio” que últimamente parece olvidado.

Humanizar las finanzas requiere devolverle al hombre su dimensión social, su preocupación por los

demás. Requiere dejar en un sano equilibrio a la eficiencia, la equidad y la reciprocidad a través de la coexistencia del trinomio mercado-estado-sociedad civil. Se debe revalorizar la importancia de las virtudes civiles, ya que las finanzas no son éticamente neutrales. Este es el único camino para lograr un desarrollo económico, ambiental y por sobre todo humano, que sea sostenible en el tiempo.

En economía “no hay comidas gratuitas”. Si las finanzas siguen actuando sin preocupación por la ética siempre alguien (ya sea los mismos actores de este sector o la sociedad en general), terminará pagando un alto costo por ello. •

Bibliografía

Benedicto XVI, “Caritas in veritate”, Carta Encíclica, Roma, 2009.

Bruni, Luigino y Zamagni, Stefano, “Economía civil”, trad. Por Carlos Catroppi, Buenos Aires, 2007.

Ferullo, Hugo Daniel, “Luces y sombras del pensamiento económico moderno”, Tucumán, Mayo 2006, UNT, 1º Edición.

Ferullo, Hugo Daniel, “La complejidad social del pensamiento económico moderno -Ensayos-“, Tucumán, 2010, Editorial UNSTA.

Sen, Amartya, “El papel de la ética empresarial en el mundo contemporáneo”, discurso del Programa Internacional sobre Ética Empresarial, sesión Training for Trainers, 2009.

Stigler, George, “Ethics or Economics?” Tunner Lectures.

Zak, Paul and Knack, Stephen, “Trust and growth”, Claremont Graduate University - Center for Neuroeconomics Studies - World Bank - Development Research Group (DECRG), 1998.

Instrumentos financieros derivados y Responsabilidad

Cómo tratar éticamente con el riesgo financiero

Ética en las Finanzas, Premio Robin Cosgrove
Edición global
Segundo Premio

Introducción

Cada día tomamos decisiones que implican riesgos financieros y económicos. ¿Qué opción de inversión debería elegir? ¿Qué tipo de seguro de automóvil debería tomar? ¿Deberíamos ahorrar dinero o gastar lo que debería evitarse siempre que sea posible. Muchas de nuestras decisiones financieras que implican riesgos son tomadas de forma individual. En muchos de estos casos las consecuencias, por ejemplo las ganancias y las pérdidas, sólo afectan al mismo portador de riesgo. Pero como la crisis de las hipotecas *subprime* de 2007-8 lo ha demostrado, los riesgos financieros asumidos individualmente también pueden estar asociados con costos para otros actores que las del solo creador del riesgo - dentro y fuera del sistema financiero. Estos casos tienen una relevancia ética particular: La creación y la

dispersión de los riesgos financieros pueden afectar potencialmente tanto a los profesionales de las finanzas como a la sociedad en su conjunto.

Uno de los medios para la dispersión del riesgo son los derivados financieros. Los derivados son un tipo especial de contratos negociables. Como su nombre lo indica, su valor comercial se deriva históricamente del valor de otros activos, productos pero también acciones de las empresas, divisas, tipos de interés, etc. Los derivados financieros han sido a menudo implicados en varios debacles financieros como los escándalos del Banco Barings, Metallgesellschaft o la caída del LTCM, por ejemplo. Son especialmente conocidos por producir un efecto multiplicador. A través del negocio de derivados, una amplia y compleja gama de diferentes productos para la gestión del riesgo financiero ha sido creada. Sin embargo, su impacto en el nivel agregado del riesgo que la sociedad tiene que soportar no es claro. Este