



La supervivencia del más apto

En “Negocios arriesgados” (septiembre de 2005), Raghuram Rajan afirma que los incentivos distorsionados para los gerentes de inversiones podrían estar agravando los riesgos financieros a escala mundial. Como hoy los ahorros se canalizan más a través de sociedades de inversión que a través de bancos, los gerentes de inversiones tienen más incentivos para asumir riesgos. La premisa de ese argumento es que, a diferencia de los banqueros, los gerentes de inversiones tienen una estructura remunerativa con grandes posibilidades de ganancia y pocas de pérdida, lo cual distorsiona sus decisiones, empujándolas hacia un mayor riesgo.

Creo que se equivoca. Llevados al extremo, los incentivos están estructurados de dos maneras. De un lado están los banqueros, que reciben generosos salarios y pequeñas bonificaciones basadas en la rentabilidad general de la institución. Como un desempeño personal deficiente se diluye dentro de los resultados generales del banco, no les acarrea mayores problemas. Del otro lado están los gerentes de inversiones que trabajan con títulos de alto riesgo y rentabilidad absoluta, que perciben sueldos proporcionalmente más bajos y mayores bonificaciones basadas en su desempeño personal. El gerente de inversiones puede ganar con un buen desempeño; pero, si le va mal, también puede perder todo, incluso su puesto. Los que manejan inversiones de rentabilidad absoluta juegan a sobrevivir día tras día, sin respiro. Es esa presión la que genera su disciplina y la que los empuja a obtener las máximas ganancias.

Con una responsabilidad limitada simétrica, los gerentes de inversiones con rentabilidad absoluta manejan riesgos mejor remunerados. Los gerentes de inversiones con rentabilidad relativa (por ejemplo, fondos comunes de inversiones) funcionan con una estructura diferente, posiblemente más parecida a la de los incentivos distorsionados que Rajan considera problemáticos.

Ángel Ubide
Investigador

Centro de Estudios Políticos Europeos, Bruselas

¿Quién debería pagar la universidad?

Nicholas Barr (“Financiar la educación superior”, junio de 2005) nos recuerda que los graduados universitarios obtienen un elevado rendimiento de su título y que, por ende, deberían contribuir más a los costos de la enseñanza superior. ¿Por qué obligar a los contribuyentes de bajo ingreso, cuyos hijos no asisten a la universidad, a subvencionar la educación universitaria de los hijos de familias más prósperas? No cabe duda de que los estudiantes menos pudientes tienen muchas menos probabilidades de recibir un título universitario. Esta desigualdad es de larga data y en Gran Bretaña se agravó en los años ochenta y principios de los noventa. A pesar de 30 años de expansión de la enseñanza superior el problema no se ha solucionado: las universidades se llenan cada vez más de alumnos adinerados mientras los pobres se quedan fuera. Cabe preguntarse si las tasas de matriculación pueden empeorar una situación ya de por sí nefasta.

Creo que no. La desigualdad en la enseñanza superior refleja una desigualdad previa. Dentro de un grupo cualquiera de estudiantes con buenas calificaciones, las probabilidades

de que ricos y pobres reciban enseñanza superior son iguales; el problema es que las probabilidades de que unos y otros hayan obtenido buenas calificaciones no son las mismas. Las tasas de matriculación no están obstruyendo el acceso a la universidad; en términos generales, los alumnos menos pudientes no obtienen el desempeño académico exigido para entrar a la universidad. Si aumentando las tasas se pudieran volcar más recursos en la enseñanza básica tendríamos una oportunidad real de corregir la desigualdad en nuestro sistema educativo. Obviamente, hay que seguir promoviendo el acceso a la universidad a través de becas y otros medios; y los préstamos a los estudiantes deben ser lo suficientemente generosos como para que los alumnos sin respaldo familiar tengan suficientes ingresos. Pero en el siglo XXI el principal reto es mejorar el desempeño de los alumnos menos afortunados en las escuelas primarias y secundarias.

Dra. Anna Vignoles
Institute of Education, Reino Unido

Algo más que fin de lucro

F&D presenta una vez más un análisis serio, crítico y profundo de los componentes del sistema económico mundial; en este caso, la serie Por una ayuda eficaz (septiembre de 2005).

Pero algunos temas no reciben la importancia que merecen. Primero, el sistema económico globalizante va en general en contra del verdadero objetivo del desarrollo, que, en mi opinión, es ayudar a los pobres a mejorar su calidad de vida. Las empresas, los bancos y los particulares que en la práctica controlan la economía mundial responden principalmente, si no de forma exclusiva, al deseo de obtener un máximo de ganancias. Obviamente, el lucro no es intrínsecamente malo; lo malo es subordinar todo al lucro, incluso el bienestar de millones de personas. En términos más bien burdos, si las instituciones de desarrollo no frenan el poder de los capitales financieros, el desarrollo, medido por ejemplo según los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM), nunca llegará a concretarse.

Segundo, la deuda externa de los países en desarrollo aparece mencionada únicamente en el artículo “Los ODM: Démosles ímpetu”, y como idea de última hora. El problema de la deuda lleva años en el candelero. La nueva iniciativa lanzada por el Grupo de los Ocho es un intento más para solucionarlo, pero para muchos observadores ninguna iniciativa de alivio de la deuda ha dado resultado hasta hoy. La deuda es un obstáculo psicológico y económico al desarrollo eficaz en los países en desarrollo. La condicionalidad que siempre ha acompañado a los programas de reducción de la deuda no hace más que perpetuar el problema.

Martin M. McLaughlin
Arlington, Virginia
Estados Unidos

¡Háganos llegar su opinión!

Diríjanos sus comentarios, que no deberán exceder de 300 palabras, a fanddletters@imf.org o a Editor-in-Chief, *Finance & Development*, International Monetary Fund, Washington, D.C., 20431, EE.UU.