

Los nuevos anarquistas

Gabino Izquierdo

Economista. Miembro del Instituto E. Mounier

La moda de la bolsa

Más de ocho millones de estadounidenses han dejado (libre o forzosamente) su trabajo y se dedican a «jugar» en bolsa a través de internet. No es sólo una moda americana: en Europa Occidental cunde el ejemplo, e incluso en España, siempre algo a la zaga en estas lides, empieza a causar furor la inversión en renta variable (la de mayor riesgo y, lógicamente, mayor rentabilidad). A título de indicador, más del 35% de las acciones empresariales cotizadas de nuestro país están ya en manos de unidades familiares (proporción que a comienzos de los 90 era sólo del 22%). Además, está cambiando drásticamente también el carácter de esta inversión, cada vez más volátil y especulativa: en la Bolsa de Nueva York —asegura *El País* (23-4-2000)—, cada acción cambió de dueño en promedio una vez a lo largo del pasado año: a comienzos de los 80 lo hacía cada tres años; a mediados de los 70, cada seis. Es difícil discutir la afirmación de que vivimos uno de los momentos de más intensa especulación inversora de la tormentosa historia del capitalismo.

Pero, como cabría esperar, el fenómeno no se limita a esta situación: la oleada especulativa hunde sus raíces en procesos aún más preocupantes. La fiebre bolsística de muchos inversores particulares no es más que una de las puntas más visibles de un picudo y colosal témpano de volumen tal que, si se produjera un encontronazo, podría abrir un inmenso boquete en el elegante paquebote en el que navega, al parecer despreocupadamente, la economía mundial. No todos los pasajeros, naturalmente, sufrirían los mismos daños, pero ni siquiera resultarían ilesos los po-

tentados de primera clase. En el proceloso mar de las tormentas financieras, el gélido *iceberg* de la crisis especulativa puede llevarse por delante a más de un privilegiado viajero de lujo.

La especulación financiera internacional

Para percibir mínimamente bien las dimensiones de ese gran bloque especulativo, conviene que reparemos en el ámbito en el que se produce ante todo su condensación, que no es otro que el cada vez más interconectado espacio internacional. Ese espacio melifluo y aparentemente sin propietario, repleto de intersticios oscuros, donde se está gestando el proceso socio-económico más relevante y transformador de nuestro tiempo: la llamada *globalización*. Un proceso que, a instancias de la revolución tecnológica y de la liberalización de los movimientos económicos, está propiciando una abrumadoramente espectacular movilidad internacional de capitales, de dimensiones ya exponencialmente superiores a los intercambios de mercancías y servicios: tanto así, que su volumen alcanza a marcar con su impronta al conjunto de la economía internacional, crecientemente *financiarizada* o *desmaterializada*, al decir de los expertos, por el propio dominante peso que en ella suponen los movimientos financieros.

Se trata, de otro lado, de movimientos prioritariamente protagonizados por colocaciones con perspectiva de corto —y a veces de extraordinariamente muy corto— plazo, impulsados por ambiciones nítidamente especulativas: conseguir cuantiosos beneficios —en ocasiones, inmensos— a través de las oscilaciones en los tipos de

cambio de las monedas, en los tipos de interés existentes en los diferentes países o en las cotizaciones de valores (acciones, bonos, obligaciones, ...) de instituciones públicas o privadas de cada país. Operaciones, como digo, en las que se hacen posibles beneficios a veces escalofriantes, aprovechando el carácter cada vez menos intervenido de los mercados internacionales.

Debe repararse en que un cierto nivel de especulación en los mercados monetario-financieros no sólo no es negativo, sino que resulta necesario para su adecuado funcionamiento, en cuanto que constituye una imprescindible intermediación espacio-temporal sin la que no podría dejar de resentirse el grado de eficiencia e incluso el equilibrio de dichos mercados. El problema es que se ha rebasado con creces ese nivel «razonable» de intermediación especulativa y el desbordamiento está generando ya problemas enormes tanto para las diferentes economías nacionales como para el conjunto de la economía internacional. Como supo prever con precursora lucidez el gran John Maynard Keynes, «a medida que se perfecciona la organización de los mercados de inversión, aumenta el riesgo de dominio de la especulación; los especuladores no son peligrosos sin duda en tanto que burbujas en una corriente regular de la actividad de la empresa. Pero la situación se hace grave si la empresa se convierte en una burbuja en el torbellino de la especulación».

Un torbellino, además, en el que buena parte de los movimientos financieros internacionales son simples apuestas de enormes sumas de dinero que difícilmente se puede considerar que contribuyan a la eficiencia y al equilibrio del sistema. Apuestas, además, de muy elevado *apalancamiento* (es decir, con importancia decisiva de cantidades que se han solicitado en préstamo), lo que inevitablemente eleva el riesgo del juego. Riesgo, a su vez, que se trata de compensar por medio de nuevas operaciones cada vez más sofisticadas de *contrapartida*: en esencia, apostando en sentido contrario de la apuesta inicial. Algo que se consigue a través de una complicadísima estructura de nuevos productos financieros, los llamados *derivados* (opciones, futuros, *swaps*, ...), cuyo objetivo consiste básicamente en tratar de cubrir los riesgos resultantes de la alta variabilidad en las variables primarias sobre las que se juega (tipos de cambio y de interés, cotización

de acciones, etc.). Productos, de otra parte, que tienen poderosas implicaciones, en la medida en que actúan como ágiles transmisores entre todos los productos y mercados financieros: se convierten, así, en verdaderos vasos comunicantes de un sistema crecientemente interconectado gracias a su funcionamiento y con niveles de complejidad, dificultad de control y riesgo en rápido aumento.

Surge de todo ello un enrevesado andamiaje, sostenido sobre una base económica real de mucha menor dimensión y que está provocando una indudable tendencia al desequilibrio y una aguda vulnerabilidad en el conjunto del sistema económico internacional. Un sistema económico «de papel», en expresión feliz del keynesiano Premio Nobel J. Tobin, que, como muchos han señalado —entre otros el también Nobel M. Allais—, se parece no poco a un inmenso e impredecible casino y que genera numerosos inconvenientes de múltiple carácter. La situación de los mercados financieros internacionales, por ejemplo, condiciona cada vez más estrechamente la evolución de las economías nacionales y reduce insistentemente el margen de maniobra de las políticas económicas estatales. Los gobiernos, en efecto, son patentemente incapaces ya de controlar la cantidad real de dinero existente en el país, y por tanto los equilibrios macroeconómicos básicos, ante las enormes cifras de activos financieros en circulación en el circuito internacional y la hiper-movilidad del capital, al tiempo que son también manifiestamente impotentes frente a los impactos de todo tipo que pueden producir los cambios de expectativas dominantes en los mercados, de forma tal que las políticas tienen que orientarse cada día más claramente hacia aquellos objetivos que resultan más convenientes para los grandes inversores internacionales: medidas de otro género o evoluciones de la economía que resultaran preocupantes a dichos inversores pueden producir súbitas salidas de capitales del país, de intensidad tal que pueden llegar a colocar en situación de quiebra a prácticamente cualquier economía nacional. Se ha llegado a decir, por eso, que los mercados financieros internacionales se han convertido en los verdaderos «jueces» del nivel de «corrección» de las políticas económicas: el más claro reflejo de un nuevo y opaco poder dominante en la economía mundial. Y ello al margen de las posibilidades de beneficios que puede brin-

dar a los grandes inversores internacionales en determinadas circunstancias apostar conscientemente contra la estabilidad monetaria y financiera de un país: casos se han dado ya, y muy sonados, para que pueda dudarse de la verosimilitud de estos fenómenos.

Resulta difícilmente cuestionable, por todo ello, que estos grandes inversores internacionales disponen en nuestro tiempo de una creciente capacidad de presión sobre los Estados: una capacidad de presión —de chantaje, se podría también pensar— que debilita sustancialmente no sólo la eficacia de la política económica, sino la propia esencia del llamado Estado de Bienestar e incluso los fundamentos mismos del Estado: «la libertad de circulación del capital —se ha podido escribir— desestabiliza la democracia» (I. Ramonet).

De esta forma, la internacionalización financiera acelerada y desregulada que ha venido experimentando la economía mundial en los últimos años ha dado lugar a un panorama no poco problemático: un mundo presidido por la inestabilidad, por la fragilidad de las economías nacionales, por la carencia de control y, en consecuencia, por una inequívoca propensión al caos; por la *anarquía*. Un panorama en el que radica probablemente la fuente de desequilibrios más peligrosa en el futuro inmediato para la economía mundial. No es un extremista inveterado, sino un prudente banquero norteamericano, quien ha señalado que «los mercados financieros mundiales son hoy un peligro mayor para la estabilidad que las armas atómicas» (F. Rohatyn). Unos mercados, sin embargo, que por su dinamismo, eficiencia, capacidad de generación de beneficio e importancia nuclear, se han convertido en un verdadero paradigma del sistema capitalista contemporáneo: en su luminaria más destacada, en su metáfora; al tiempo que, paradójicamente, en su mayor peligro.

El contagio especulativo nacional

Es en este escenario, como se comentaba al comienzo, donde deben buscarse las razones de fondo de la alegre trama del jolgorio especulativo de nuestro tiempo: una trama que, como en los dramones decimonónicos, puede acabar con un desenlace realmente espeluznante.

Se trata, ciertamente, de comportamientos que han acabado contagiándose con rapidez ex-

trema en el interior de las diferentes economías nacionales, generalizándose en muchos de sus agentes económicos las prácticas especulativas en la vertiente financiera, tanto en el interior de los mercados nacionales como en el propio ámbito internacional, en el que participan cada vez más activamente numerosas instituciones: bancos, por supuesto, pero también empresas y, muy especialmente, los llamados *inversores institucionales* (fondos de inversión y de pensiones), que canalizan así hacia la arena financiera internacional los ahorros de multitud de inversores modestos.

Debe, particularmente, repararse en lo que la extensión de este tipo de prácticas está suponiendo para las empresas no financieras: muchas están encontrando progresivamente remunerador dedicar sus disponibilidades económicas (y su capacidad de endeudamiento) a colocaciones financiero-especulativas y a operaciones de lo que se denomina *ingeniería financiera-bursátil*, presididas casi siempre por la lógica del corto plazo. El beneficio fácil y rápido contagia inevitablemente su atractivo a todo el sistema económico, posibilitando a un número creciente de empresas —y sobre todo a las de gran dimensión y amplia implantación internacional— conseguir mayores rentabilidades con las prácticas financieras que con su actividad productiva/comercial normal. Lo que es puramente accesorio e instrumental, así, acaba convirtiéndose en lo prioritario. Algo que se refleja con claridad meridiana en el organigrama empresarial (cada vez más dominado por profesionales de las finanzas) e incluso en la propia naturaleza de la empresa, progresivamente transformada ella misma en activo financiero, en pura mercancía intercambiable: un paquete de acciones permanentemente en el mercado con el que los propietarios —cada vez más volátiles— especulan en búsqueda constante de un obsesivo beneficio, con independencia de los efectos que esa persecución frenética pueda comportar para la viabilidad a largo plazo de la empresa y de sus empleados. La empresa, en este tránsito, deja, cada día más, de concebirse como un proyecto compartido de largo recorrido y generador de riqueza para la sociedad para entenderse ante todo como un activo mercantil, transferible y divisible, que se mantiene sólo, por supuesto, mientras genere más valor que otros activos alternativos.

No puede resultar extraño, en este contexto, que se extienda también otra forma de especula-

ción de considerables dimensiones (y consecuencias): la especulación con la propiedad de las propias empresas. Ese fenómeno que alienta tras buena parte de las operaciones de fusiones, adquisiciones, troceamientos y ventas de empresas, en considerable medida realizadas por el simple incremento (muchas veces intensísimo y casi siempre teledirigido) del valor de las acciones de las nuevas unidades así formadas. Operaciones, además, que frecuentemente se financian con la propia expectativa de incremento de dicho valor: es decir, sin tener los adquirentes que desembolsar efectivo alguno; todo lo más, intercambiándose acciones.

Son, por supuesto, prácticas que están contribuyendo decisivamente a intensificar la *oleada especulativa* de nuestro tiempo: a inflar cada vez más la *burbuja financiero-especulativa* que incontestablemente domina en el panorama económico actual. Una burbuja, por otra parte, a la que está contribuyendo no poco también la llamada *Nueva Economía*, en la que se refugia la tercera de las modalidades especulativas que quería apuntar en este texto.

En efecto, muchas de las empresas de este sector (nuevas tecnologías de las comunicaciones y de la información y muy especialmente empresas vinculadas a *internet*) han venido consiguiendo espectaculares incrementos de la cotización de sus acciones, pese a la escasa entidad de muchas y al hecho de que la mayoría sólo cosechan pérdidas. Se ha querido ver en ello una apuesta decidida y visionaria por el futuro, con inversiones que sólo persiguen la rentabilidad en horizontes de muy largo plazo. La realidad, sin embargo, puede ser muy otra en muchos casos: empresas a menudo muy poco viables, pero que se benefician de un ambiente (¿desmedidamente?) propicio hacia las nuevas tecnologías y que se crean básicamente sólo para salir a bolsa. Para ello hace fundamentalmente falta el apoyo de un banco que facilite financiación para publicitar la empresa y la operación de salida y para plantear fuertes inversiones «de futuro». Con no mucho más, muchas empresas nuevas están consiguiendo calurosísimas acogidas por parte de los ahorradores institucionales y privados y, de esta forma, subidas espectaculares en el valor de las acciones: los propietarios iniciales venden rápidamente los paquetes que se habían reservado, ceden con ellos jugosas comisiones al banco que les ha prestado

ayuda, se consiguen beneficios multimillonarios y aquí paz y después gloria. El futuro de la empresa, por supuesto, deja de preocuparles.

Un fenómeno que necesita el paralelo complemento de inversores que quieran destinar sus ahorros a la compra de este tipo de acciones: algo a lo que contribuyen los fondos de inversión y de pensiones, que están obligados a invertir maximizando el valor de sus carteras a corto plazo (para lo que este tipo de empresas constituyen de momento un magnífico destino), y a lo que contribuyen también muchos de esos pequeños inversores con mentalidad cada vez más especulativa a los que aludíamos al comienzo de estas líneas: inversores atraídos por las subidas continuas de este tipo de acciones y que muchas veces (en Estados Unidos es frecuente) se endeudan al límite para poder comprar más acciones.

Ni Estado ni patria ni Dios

Naturalmente, el nivel de riesgo que procesos de este carácter están incubando es alarmante, como lo es también la propensión a la crisis y la gravedad de las crisis posibles que con todo ello germinan: una quiebra en la espiral especulativa con el nivel actual de financiarización y endeudamiento, tanto a nivel internacional como en el interior de muchas economías nacionales, podría ser terrible. No es sólo la capacidad de control estatal de la economía y las potencialidades redistribuidoras del Estado lo que empieza a estar en peligro, sino el conjunto del sistema económico, la viabilidad de muchos países, la prosperidad relativa de las clases medias y la estabilidad de los valores burgueses. Esa es la carga corrosiva que alcanzan unos mercados financieros excesivamente libres y descontrolados, radicalmente *anárquicos*, impulsores de un peso excesivo —desequilibrado— de las actividades financieras y de una mentalidad y una dinámica crecientemente especulativas. Una carga que les está permitiendo conseguir lo que no pudieron materializar —según se les achacaba— los más descreídos y violentos anarquistas del pasado siglo: amenazar al Estado, a la prosperidad burguesa, a sus instituciones y a la estabilidad económica. De los valores no materiales e incluso de Dios y de la religión parece que no necesitan ya ocuparse.