

financiero creó capas de deuda y apuestas sobre valores que, en última instancia, dependían de que los compradores particulares pagaran sus hipotecas.

La respuesta política del Congreso estadounidense a la crisis financiera consistió en aprobar el Programa de Ayuda para Activos en Problemas (TARP), que proporcionó hasta 700 000 millones de dólares para comprar o asegurar activos financieros ‘con problemas’.⁴³ Para Palley, el fin no era necesariamente evitar que los inversores incurrieran en pérdidas, sino prevenir una crisis más amplia, ya que, en un contexto de financierización, la suerte de la economía en general depende del sistema financiero. A pesar de la inyección de efectivo del Gobierno, el sistema financiero se mantuvo reticente con respecto a los préstamos y la crisis crediticia se prolongó. Al mismo tiempo, las instituciones financieras recuperaron rápidamente la rentabilidad y no se mostraron tan reacias a pagar grandes ‘gratificaciones’ a sus principales empleados.

Efectos sobre los alimentos, la agricultura y la naturaleza

14. ¿Cómo ha afectado la financierización a los alimentos, la agricultura y otros mercados de productos básicos?

Desde finales de la década de 1990, y en especial a raíz de la disminución del rendimiento de las acciones tras la caída de los mercados tecnológicos (la conocida como ‘burbuja de las punto.com’), los actores del mercado financiero empezaron a interesarse cada vez más por los derivados de productos básicos. Los productos básicos son materias primas o productos agrícolas primarios, como oro, aceite, cobre, café, cacao, trigo, azúcar y algodón. (Se debe tener en cuenta que no todos los productos primarios se comercializan en los mercados financieros internacionales.)

Los derivados son contratos financieros que derivan ‘valor’ del desempeño de algún factor ‘subyacente’, en este caso, los productos básicos agrícolas. Hay cuatro grandes tipos de derivados: a plazo (*forwards*), futuros, permutas (*swaps*) y opciones (véase el apartado ‘La jerga explicada’). Un derivado puede considerarse como una póliza de seguro. Por ejemplo, si un productor de azúcar, que no está seguro de la producción exacta que tendrá el próximo año, quisiera poder planificar y presupuestar con cuidado, podría vender un contrato ‘de futuros’ a un comprador que acepte comprar cierta cantidad del producto a un precio determinado. Tanto el comprador como el productor logran seguridad. Este es un mecanismo que se ha utilizado durante mucho tiempo para gestionar el riesgo.

Pero en lugar de limitarse a gestionar el riesgo, los agentes del mercado financiero comenzaron a utilizar derivados de productos básicos para especular. Por ejemplo, puede que los inversores decidan comprar un paquete de contratos de futuros a un productor de aluminio a precios más bajos hoy, apostando por que el precio del aluminio aumente en el futuro y, después, podrían revender a un precio más alto y embolsarse la diferencia. La participación creciente de bancos de inversión como Goldman Sachs en el ámbito de los productos básicos dio lugar a un escándalo en 2013. Goldman Sachs había comprado varios almacenes de aluminio e infraestructura de distribución. Posteriormente, retrasó la entrega de pedidos para reducir al mínimo la oferta y hacer aumentar el precio del aluminio.⁴⁴

Históricamente, el precio de los productos básicos ha tendido a cambiar en consonancia con la inflación y, por lo tanto, ofrecen una buena protección frente a esta. Esto hizo que este tipo de productos fueran atractivos para quienes desean protegerse frente a pérdidas en otras inversiones o para diversificar sus carteras. La demanda creciente de derivados de productos básicos incrementa el precio de estos, lo que los hace aún más atractivos para los inversores financieros y da lugar a un círculo vicioso.

DATOS CLAVE



La inversión en los índices de futuros de productos básicos de los Estados Unidos (cestas de derivados cotizados en varios productos básicos) aumentó de aproximadamente 13 000 millones de dólares en 2003 a 260 000 millones en 2008.⁴⁵

En 2017, el **valor teórico** de los derivados extrabursátiles de productos básicos alcanzó los 140 100 millones de dólares.⁴⁶

El rápido crecimiento en el comercio de derivados de productos básicos se vio facilitado por la deregulación, como la Ley de Modernización de Futuros de Productos Básicos del año 2000, que revirtió la legislación instaurada por el Gobierno estadounidense en la década de 1930 como respuesta al desplome de Wall Street. Esta medida, junto con otras decisiones tomadas por la Comisión de Comercio de Futuros de Productos Básicos de los Estados Unidos, diluyó las regulaciones y abrió la puerta al mercado especulativo sin supervisión y sin deber de comunicación. Esta deregulación fue fruto de la labor de cabildeo que desempeñaron grandes empresas financieras.

Solo el 2 % de los contratos de futuros de productos básicos culminan con la entrega del bien físico.⁴⁷

El protagonismo adquirido por inversores y especuladores financieros ha propiciado cambios en la forma de funcionamiento de estos mercados de productos básicos, ya que, en cierta medida, los ‘desvincula’ de las condiciones físicas del mercado (es decir, la oferta y la demanda reales) y los vincula más estrechamente con los movimientos de acciones y bonos. Por ejemplo, quienes especulan con índices adoptan posiciones en productos básicos como todo un grupo; en otras palabras, no suelen tomar decisiones de inversión según las condiciones de la oferta y la demanda en mercados físicos concretos, sino más bien en función del desempeño de otros activos financieros. Es probable que este tipo de especulación esclarezca el aumento y la caída simultáneos de distintos precios de productos básicos, algo que no se explicaría fácilmente por los factores de la oferta y la demanda. Además, a los especuladores no les interesan los productos básicos como tales. Según la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO), solo el 2 % de los contratos de futuros de productos básicos culminan con la entrega del bien físico.

El aumento de la compraventa de derivados de productos básicos ha contado con el beneplácito de muchos responsables de políticas e instituciones como el Banco Mundial, que han dejado de poner el acento en la estabilización de los precios mediante acuerdos internacionales, los organismos de comercialización centralizados y los regímenes cooperativos para ponerlo en las “estrategias de gestión de los riesgos en materia de precios de carácter privado y basadas en el mercado”,⁴⁸ en especial en el comercio con derivados. En la práctica, la participación en los mercados de derivados se limita fundamentalmente a los actores más grandes, que no solo emplean los derivados para cubrir posiciones físicas (como podría hacerlo una compañía de chocolate, por ejemplo, con un contrato de futuros para protegerse frente al riesgo del aumento del precio del cacao), sino también para obtener un porcentaje creciente de sus ganancias en el mercado especulativo.

El problema principal con la especulación en derivados de productos básicos es que contribuye a la volatilidad ‘real’ del precio de esos productos. Por ejemplo, Labban sostiene que el precio del petróleo está determinado, en gran medida, por la venta de ‘barriles ficticios’ en los mercados financieros. El autor muestra cómo el precio del petróleo aumentó más del 60 % en los primeros seis meses de 2008 y alcanzó un máximo de 147 dólares por barril, a pesar de que se había producido “una disminución de la demanda y un aumento de la capacidad de producción por explotar”.⁴⁹ En otras palabras, los cambios en las valoraciones de los mercados de derivados —que a menudo no se corresponden con las condiciones subyacentes de oferta y demanda de un producto en particular— pueden traducirse en altibajos en los precios del mercado físico.

La financierización también ha supuesto un cambio con respecto a quién puede participar en el comercio de productos básicos y beneficiarse de este. Muchos pequeños productores y comerciantes, sobre todo en el Sur Global, que anteriormente usaban derivados ahora se han visto excluidos debido a los costes y la falta de acceso a estos. Además, por su tamaño, no pueden manejar los grandes ‘lotes’ que exigen los intercambios internacionales ni lidiar con la inestabilidad de los precios.⁵⁰ En otras palabras: al parecer, los derivados de productos básicos ya no sirven para el fin para el que fueron concebidos originalmente, que era proteger a los operadores tradicionales, con un interés real en los productos físicos.

CASO PRÁCTICO

La financierización y las desigualdades en los mercados de café

Tras analizar el caso del café en Uganda y Tanzania, Newman arguye que la financierización ha contribuido a incrementar la desigualdad en lo que se refiere a los ingresos y el poder de decisión en la cadena de productos básicos. Las grandes empresas internacionales que cuentan con fondos, acceso y conocimientos suficientes para participar activamente en los mercados financieros han podido obtener ganancias de la volatilidad de los precios a través de la especulación. Mientras tanto, muchos comerciantes medianos no pudieron competir financieramente y se declararon en quiebra o fueron objeto de adquisiciones. Por último, los comerciantes y productores más pequeños (en especial los locales) tienden a salir perdiendo, ya que deben aceptar precios más bajos a cambio de la estabilidad o bien asumir el riesgo que implica la volatilidad.

15. ¿Qué papel desempeñó el mercado especulativo en la crisis mundial de los precios de los alimentos en 2007-2008?

Las repercusiones del mercado especulativo en los precios de los alimentos han sido especialmente graves, si bien el grado de influencia de la especulación en la reciente crisis mundial de los alimentos es una cuestión que genera mucho debate.

Entre principios de 2002 y mediados de 2008, el precio de los ‘productos alimenticios comercializados internacionalmente’ aumentó en torno a un 130 %.⁵¹ Este aumento del coste de los alimentos fue especialmente difícil para las personas del Sur Global, donde la

compra de alimentos representa entre el 60 y el 80 % de los ingresos. Después de la crisis alimentaria, el número de personas ‘malnutridas y en situación de inseguridad alimentaria’ se incrementó en aproximadamente 75 millones. La crisis provocó desórdenes sociales en más de 40 países de todo el mundo y un aumento significativo de los costes de importación de los alimentos para los 50 países menos adelantados (PMA).⁵²

Los precios de los productos básicos cayeron de forma drástica después de junio de 2008, coincidiendo con la crisis financiera, pero se recuperaron apenas un año más tarde. Kerckhoffs *et al.* apuntaron que la inyección constante (de 2003 a mediados de 2008) y, después, la retirada brusca (a fines de 2008) de dinero especulativo en los mercados de derivados de productos básicos podrían explicar la inflación y el estallido repentino de la burbuja. A partir de 2008, los precios subieron, antes de volver a desplomarse en 2015 y, después, repuntar una vez más. Hay quien sostiene que los precios de los productos básicos se están estabilizando después de un período de auge y caída. Sin embargo, se trata de meras especulaciones.

16. ¿Qué es la financierización de la naturaleza?

Como los mecanismos de innovación financiera se utilizan para ampliar y profundizar la mercantilización a más ámbitos, no solo se están financierizando los productos básicos, sino la naturaleza en general. Incluso ‘bienes’ inmateriales, como las emisiones de gases de efecto invernadero, se han convertido en productos comercializables en los mercados financieros.

La práctica del comercio de emisiones apareció en los Estados Unidos en la década de 1970 como un intento de limitar, mediante mecanismos ‘de mercado’, la contaminación por dióxido de azufre.⁵³ El sistema de límites máximos y comercio (conocido también como ‘tope y trueque’ o *cap and trade* en inglés) se basa en la idea de crear un mercado para los permisos de contaminación. En esencia, se establece un umbral máximo para la contaminación (un ‘tope’), que configura las bases para la generación de un número limitado de permisos, que luego se pueden comercializar.

Este comercio asume una gran variedad de formatos (por ejemplo, en algunos casos se emplean ‘compensaciones’, por las que una empresa puede contrarrestar sus propias emisiones reduciéndolas en otros lugares, como invirtiendo en un proyecto de reforestación o de energía renovable), pero el principio básico es el mismo: crear incentivos de mercado para que disminuya la contaminación. En teoría, las empresas más ‘sostenibles’ desde el punto de vista ambiental ganan al vender las cuotas que no han utilizado, mientras que las empresas con prácticas insostenibles pierden porque deben comprar permisos extraordinarios.

Se utilizan diferentes versiones de este mismo tema para ‘controlar’ la calidad del aire y el agua, y se han ideado mecanismos similares para —supuestamente— poner coto al agotamiento de la vida marina mediante la creación de cuotas o derechos de pesca también comercializables.

Una vez que se han creado los mercados iniciales, se abren oportunidades para el desarrollo de derivados (por ejemplo, opciones sobre carbono o futuros de ‘cuotas de captura’ de pesca propuestas) que permiten que las empresas se protejan frente a los precios de estos permisos, cuotas o créditos negociables, o bien especulen con ellos.⁵⁴

La financierización de la naturaleza está impulsada por supuestos ambientalistas, pero orientados al mercado, y por agentes financieros que lo ven como una nueva oportunidad de lucro. Sin embargo, además de los debates en torno a la ética de la fijación de precios y la mercantilización de ‘servicios’ y ‘bienes’ ambientales, cada vez hay más pruebas que sugieren que estas ‘soluciones’ financieras no logran resolver la degradación ambiental y podrían incluso agravar el problema, así como crear nuevas desigualdades sociales al otorgar al sector financiero el control de los recursos comunes.⁵⁵

Por ejemplo, en el caso de la pesca, la gestión de la pesca ‘financierizada’ suele basarse en el despojo —mediante la creación de ‘derechos’ de pesca privatizados— y la exclusión de las comunidades pesqueras de subsistencia. Por último, se teme que puedan desatarse nuevas formas de volatilidad e incluso de crisis a raíz de la expansión de los mercados de derivados de ‘capital natural’.

Las fuerzas que impulsan la financierización

17. ¿Cómo llegó el sector financiero a ocupar un lugar tan preponderante?

La financierización no es algo que sucedió por casualidad. Fueron decisiones políticas —o la falta de ellas— las que permitieron que el proceso de financierización despegara y prosperara a buen ritmo. Aunque la desregulación respondió, en parte, al ‘arbitraje regulatorio’ y las lagunas de las que ya se estaban aprovechando algunas grandes empresas, las políticas de ámbito nacional e internacional también fomentaron actividades y cambios que impulsaron la financierización. Finalmente, la inacción, como la negativa a intervenir en actividades financieras con un posible efecto desestabilizador, ha desempeñado un papel al menos tan importante como la reforma activa de las políticas.