

# La resistencia a la financierización

## 20. ¿Qué es la ‘democracia financiera’ y por qué es problemática?

La participación creciente de la gente ‘común’ en los mercados financieros se celebra en ocasiones como el comienzo de una ‘democracia financiera’ o ‘inversora’. Se supone que la riqueza se redistribuye constantemente y pasa de las grandes empresas a millones de trabajadores y accionistas. Las políticas que favorecen a Wall Street o la City representan, supuestamente, el bien público, más que servir a una pequeña minoría.

Sin embargo, solo un pequeño porcentaje de la población puede invertir unos ahorros suficientes como para que las ganancias financieras sean realmente importantes. La impresión que causa la estadística de que más de la mitad de los norteamericanos ‘participa’ en los mercados financieros se desinfla rápidamente cuando se añade que el 40 % de los accionistas poseen solo un número ‘insignificante’ de acciones. Dicho de otra manera: el 70 % de los hogares estadounidenses poseen pocas o ninguna acción.<sup>64</sup> Por lo tanto, la mayoría de las personas no se benefician de manera significativa del aumento del precio de las acciones ni del aumento del pago de dividendos. Además, el concepto de ‘democracia financiera’ eclipsa el hecho de que el sector, en realidad, está muy concentrado. Si ya, antes de la crisis, se consideraba que muchas instituciones eran “demasiado grandes para quebrar”, esta realidad se agudizó con las reestructuraciones posteriores: en 2014, apenas cinco bancos de inversión controlaban el 44,61 % de los activos financieros de los Estados Unidos.<sup>65</sup>

Sin embargo, la mera idea de la democracia financiera, independientemente del hecho de que no esté avalada por las cifras, consolida la hegemonía de las finanzas: “Como inversores, muchos trabajadores parecen ahora tener un interés material directo en políticas neoliberales como la movilidad de los capitales, la estabilidad de los precios, y los impuestos bajos a las ganancias del capital y el valor accionario”.<sup>66</sup> En realidad, las pérdidas sufridas por la mayoría en el marco de estas políticas son mucho mayores que las míseras ganancias obtenidas de ellas.

La tesis de la democracia financiera también es cuestionable dado que los trabajadores y las grandes empresas mantienen una posición claramente desigual en el juego de las finanzas. Las instituciones financieras no se pueden aprovechar fácilmente de la mayoría de grandes empresas porque estas últimas suelen gozar de un nivel parecido de poder y acceso a la información. Sin embargo, las personas de a pie recurren con frecuencia a la financiación para satisfacer necesidades básicas y puede que dispongan de pocas alternativas. Por ejemplo, una empresa puede obtener crédito como parte de una estrategia de apalancamiento calculada para multiplicar las ganancias, mientras que una persona

puede tener pocas opciones más que contraer un préstamo estudiantil o usar una tarjeta de crédito para pagarse los alimentos. Además, los trabajadores siguen siendo meros consumidores de productos financieros, mientras que las grandes empresas disponen de capacidad no solo para comprar en los mercados financieros, sino también para vender en ellos. Por último, la ‘responsabilidad limitada’ otorga a las grandes empresas un poder excepcional en comparación con los hogares: a diferencia de los trabajadores, los hogares de los accionistas no se incautan para saldar las deudas de una empresa insolvente. Esta desigualdad es manifiesta si observamos las consecuencias de la Gran Recesión: muchas familias perdieron sus hogares y empleos, mientras que los Gobiernos utilizaron fondos públicos —es decir, ingresos fiscales— para rescatar a muchas empresas.

Para Bryan, Martin y Rafferty, la financierización, lejos de constituir una ‘democracia financiera’, puede compararse con un ‘cercamiento’ del hogar: “la esfera de la reproducción y la vida doméstica” se ha transformado en “un escenario para una mayor acumulación”. En muchos casos, los hogares se ven obligados a trabajar más (por ejemplo, asumiendo más empleos o trabajando horas extra) para poder sostener unos niveles crecientes de deuda. Como sostiene Lapavitsas, la base de este fenómeno muestra una contradicción evidente: el uso creciente de los ingresos de los trabajadores para la obtención de ganancias por parte de los bancos se corresponde con el estancamiento de los salarios reales.

En la práctica, la ‘democracia financiera’ ha supuesto que el dinero de la mayoría alimente las ganancias de una pequeña minoría.

## 21. ¿Cómo se puede oponer resistencia a la financierización?

La financierización ha impuesto nuevas presiones en la vida cotidiana y ha empeorado las presiones anteriores. Pero también ha abierto nuevas posibilidades de resistencia.

Una es la propia deuda.<sup>67</sup> Igual que los mineros en huelga en el Reino Unido utilizaron su acceso al motor de la economía en ese momento, el carbón, para cambiar el equilibrio de poder y exigir mejores condiciones, hoy los deudores pueden usar su acceso al crédito declarando una huelga de deuda. La negativa a aceptar las cantidades injustas de deuda que se imponen a las personas en las economías financierizadas podría obligar a los acreedores a retirarse o a modificar sus condiciones de pago. A principios de 2015, un grupo de 15 estudiantes estadounidenses se negaron a pagar los préstamos estudiantiles que habían contraído para asistir a Corinthian Colleges, una institución de estudios superiores con fines de lucro. La deuda pendiente de los estudiantes en los Estados Unidos supera el billón de dólares y organizaciones como Strike Debt y Debt Collective prevén organizar negativas colectivas para ayudar a contrarrestar las normas financierizadas con las que viven.

El negarse a devolver una deuda y exigir que se cancele es una práctica con una larga historia. El antropólogo David Graeber, en su libro *En deuda: Una historia alternativa de la economía*, explica que las condonaciones de deuda han sido algo habitual desde que se limpiaron las pizarras de deuda en la antigua Mesopotamia.

Otra vía para la resistencia pasa por que las campañas activistas fomenten la solidaridad y el sentido de identidad colectiva entre los deudores. Rolling Jubilee, un colectivo que surgió de Occupy Wall Street, está utilizando los mercados financieros con este fin. Está organizando condonaciones de deuda mediante la recaudación de donaciones para comprar deuda personal morosa (dinero que los bancos han dejado de intentar cobrar) con un descuento en el mercado de deuda secundaria. En lugar de dejar que caiga en manos de los cobradores de deudas, el grupo interviene, compra la deuda y la cancela. A las personas a quienes se les han liquidado los préstamos pendientes, se les anima a donar para mantener la iniciativa activa. Como la deuda vale mucho menos que el valor del préstamo inicial, pueden comprar grandes cantidades. Hasta agosto de 2018, Rolling Jubilee había recaudado más de 701 000 dólares, con los que habían cancelado casi 32 millones de dólares de deuda morosa. Esperan que este tipo de acciones faciliten medidas contra la deuda mucho más radicales.

Otra forma de ejercer presión sobre los grandes bancos consiste en trasladar el dinero a instituciones más pequeñas que funcionan con otras lógicas. La campaña Move Your Money creó una 'tarjeta de clasificación bancaria', que cataloga a los bancos y las sociedades de préstamo inmobiliario del Reino Unido según una serie de criterios como "la honradez, el servicio al cliente, la filosofía, el efecto en la economía real y el código ético", con el fin de ayudar a las personas a decidir dónde abrir una cuenta.

La financiación colectiva y los préstamos entre iguales, por los que las personas prestan o donan directamente a un proyecto o empresa, también constituyen un medio para evitar a las grandes instituciones financieras. Sin embargo, la popularidad creciente de estos mecanismos los expone a la absorción empresarial; en este sentido, antes de subirse al carro, vale la pena investigar cómo funcionan las distintas plataformas.

Hay también varias campañas que persiguen subsanar los problemas causados por la financierización. La mayoría de estas campañas se centran en presionar a los Gobiernos para que estos regulen aspectos concretos de la industria financiera. Por ejemplo, la campaña estadounidense Stop Gambling on Hunger y la campaña europea contra la especulación con alimentos (en la que confluye la labor de varias organizaciones de la sociedad civil y ONG) han estado presionando para que se introduzcan nuevas reglas que impidan la financierización de los mercados de productos básicos agrícolas. Esta última contribuyó a la decisión de la UE de imponer límites al número de contratos sobre productos básicos agrícolas que puede celebrar un agente o grupo de agentes financieros. Lamentablemente, la oposición a esta medida, en especial por parte del Gobierno británico, diluyó el acuerdo y dejó en él lagunas importantes.<sup>68</sup> También están en marcha muchas campañas para aplicar

o fortalecer impuestos más generales (o tasas Tobin) sobre las transacciones financieras, concebidos para contener la especulación.

Aquí enumeramos solo algunos cauces a través de los cuales se está plantando cara a la financierización. A lo largo de la historia, las personas han respondido de manera creativa e inesperada frente a la coacción. Del mismo modo que la financierización es un fenómeno histórico reciente, la resistencia a ella acaba de comenzar.

## La jerga explicada

Todo aquello que posee un particular o empresa es un **ACTIVO**. Una vivienda es un activo, al igual que el petróleo crudo. Los instrumentos financieros, como las acciones y los bonos, también pueden considerarse activos. Las personas y las empresas pueden utilizar los activos como garantía para un préstamo. Sin embargo, si el precio de los activos cae, el valor en préstamo puede ser mayor que el valor en propiedad y, si no se puede devolver el préstamo, se puede incurrir en quiebra.

Los **ACUERDOS DE RECOMPRA** son una forma de tomar dinero en préstamo. En ocasiones, se alude a ellos como ‘repos’, por su nombre en inglés. En virtud de este tipo de acuerdos, una institución vende un activo (como un bono) a otra, con la promesa de que lo volverá a comprar —es decir, lo recomprará— más adelante. Por poner un ejemplo, una persona podría ‘tomar prestado’ dinero de otra vendiéndole un ordenador portátil por 10 libras, con la promesa de volver a comprarlo al cabo de un mes por 8 libras. La diferencia en el precio de venta y recompra funcionaría como el interés en un préstamo. El activo (en este caso, un ordenador portátil) actúa como garantía. Si la persona no cumple con el acuerdo de recompra, la otra se queda el portátil. Los **ACUERDOS DE RECOMPRA** son una pieza clave de la forma en que los bancos administran sus pasivos.

El **APALANCAMIENTO** es la relación entre la deuda de una empresa y el valor total de su capital (activos menos pasivos, como préstamos o pagos pendientes a un proveedor). El aumento del apalancamiento significa que las empresas se endeudan más a pesar de que el valor de su capital se mantenga inalterado. Puede que una empresa opte por utilizar dinero prestado para incrementar la inversión (con el objetivo último de aumentar las ganancias) si el crédito es barato o si el interés pagado es deducible de impuestos. El apalancamiento puede resultar arriesgado (y acabar en impago) si las inversiones van mal o los precios de los activos caen, como sucedió con la crisis financiera de 2008.

Los **DERIVADOS** son contratos financieros que derivan ‘valor’ del desempeño de algún factor ‘subyacente’. Este factor subyacente ni siquiera tiene que ser una ‘cosa’: por ejemplo, los derivados climáticos permiten protegerse frente a huracanes, heladas y nevadas, o la cantidad de azufre en el aire, así como especular con estos fenómenos. A diferencia de los valores, que implican un derecho sobre futuros flujos de ingresos, los derivados representan un “intercambio de exposición al rendimiento, por el que las ganancias y las pérdidas se

expresan simplemente en el precio cambiante del propio derivado”.<sup>69</sup> La mayoría de los contratos de derivados se consideran oficialmente herramientas de gestión de los riesgos o de cobertura. Aunque resulte irónico, el uso de derivados para protegerse frente a la volatilidad se ha convertido, en sí mismo, en una fuente de más volatilidad, mientras que la especulación en los mercados de derivados depende de la volatilidad para obtener ganancias. Hay cuatro grandes tipos de derivados: a plazo (*forwards*), futuros, permutas (*swaps*) y opciones.

Los contratos **A PLAZO (FORWARDS)** se crearon a partir de los contratos a plazo agrícolas básicos, que se remontan, al menos, al siglo XVII, aunque el comercio centralizado de futuros surgió mucho más tarde, en la década de 1840, con el establecimiento de la Junta de Comercio de Chicago. En un contrato a plazo ‘convencional’, un productor (por ejemplo, un agricultor) se compromete a vender y un comprador (una empresa de chocolate) se compromete a adquirir una cierta cantidad (10 toneladas) de un producto (granos de cacao) a un precio fijo (3000 dólares por tonelada) en una fecha futura concreta (el 1 de junio de 2019). Este acuerdo ayuda al agricultor a protegerse o quedar ‘cubierto’ frente a los precios bajos y, a la empresa de chocolate, a protegerse frente a los precios altos.

Los contratos estandarizados y negociables ofrecidos por los intercambios financieros se conocen como **FUTUROS**, aunque el principio de base es el mismo que en un contrato A PLAZO. Los futuros ofrecen protección (a través del intercambio, fundamentalmente un intermediario) frente a la posibilidad de que la otra parte incumpla sus obligaciones. En el caso de los derivados de productos básicos, también utilizan cantidades estándar (por ejemplo, toneladas de granos de cacao) y, por lo general, fijan los precios según el valor del mercado.

En el contexto de los futuros de productos básicos, el **AJUSTE AL VALOR DEL MERCADO** significa, fundamentalmente, que el contrato se ‘reajusta’ a diario, según el ‘precio de entrega’ vigente del producto en cuestión. La parte con respecto a la que se mueve el precio debe pagar la diferencia de precio en una cuenta de margen (en la que el inversor deposita fondos con la empresa de corretaje), mientras que la contraparte recibe la misma cantidad. Por ejemplo, si el precio de entrega original es de 1000 dólares y, al día siguiente, es de 950 dólares, a la cuenta de margen del comprador se le carga la diferencia de 50 dólares, mientras que el vendedor recibe 50 dólares. En teoría, el comprador pagaría 1000 dólares (según lo establecido en el contrato) o 50 más que el precio de mercado vigente (950), es decir, que los mercados se movieron en detrimento de su posición de contrato de futuros. Lo mismo sería aplicable en el sentido opuesto: si el precio de entrega ascendiera a 1050 dólares, se debitaría al vendedor y se acreditaría al comprador.<sup>70</sup>

Como sugiere su nombre, los contratos de **OPCIONES** ofrecen la ‘opción’ de comprar o vender a un precio determinado en una fecha concreta, en lugar de la obligación de hacerlo. Por ejemplo, un productor de cacao podría comprar un contrato de

opción de venta por una tarifa de 100 dólares para vender a un determinado importe y protegerse así frente a la caída de los precios, mientras que una empresa de chocolate podría comprar una opción de compra para adquirir una tonelada de cacao a un precio determinado. Por lo general, un operador especulativo adquiere una opción de compra si desea apostar por que el precio del activo subyacente aumente, o bien una opción de venta si desea apostar por que el precio del activo subyacente baje. La institución que vende el contrato (el 'otorgante' de la opción) cobra una tarifa, ya que están obligados a vender o comprar a una tasa determinada.

Los **DERIVADOS SOBRE DIVISAS**, que representan la mayoría de las operaciones en divisas, se corresponden a contratos de derivados extrabursátiles. Desde que se derrumbó el sistema de Bretton Woods, un número creciente de países ha abandonado los tipos de cambio fijos o vinculados y ha permitido —al menos en cierta medida— que el valor de sus monedas quede determinado por la oferta y la demanda del mercado. Esto implica fluctuaciones constantes en los tipos de cambio, que plantean riesgos para las empresas de todo el mundo. Estas empresas pueden usar los derivados sobre divisas como una especie de seguro (una forma de 'cobertura') para protegerse de posibles pérdidas causadas por oscilaciones en el tipo de cambio. Sin embargo, muchos inversores utilizan los derivados sobre divisas no como un 'seguro' o una estrategia de protección, sino para apostar a favor o en contra de los movimientos de determinadas divisas.

La **EXPANSIÓN CUANTITATIVA** es una política monetaria mediante la cual los bancos centrales compran bonos a largo plazo de inversores privados, como fondos de pensiones o compañías de seguros, utilizando dinero (digital) de nueva creación. El objetivo consiste en inyectar liquidez en los mercados financieros y mantener bajos los tipos de interés. Los Gobiernos prevén que esta política fomente el endeudamiento y reactive la demanda en la economía. Sin embargo, el Banco de Inglaterra descubrió que las ganancias de la expansión cuantitativa han beneficiado, principalmente, a los ricos.

El comercio **EXTRABURSÁTIL**, como su nombre indica, es aquel que se realiza al margen de un intercambio formal. Por este motivo, es mucho más difícil de controlar y regular.

Con las **OPERACIONES DE ACARREO**, las empresas toman prestado en una divisa a una tasa de interés baja para prestar o invertir en otra con una tasa de interés más alta (para obtener ganancias del diferencial). Dado que las tasas de interés suelen ser más altas en los países 'en desarrollo', estos se han convertido en un objetivo clave de este tipo de operaciones, sobre todo en aquellos cuya moneda se está apreciando (una tendencia reforzada por la entrada de capital que entrañan estas operaciones). Cuando las operaciones de acarreo —y, por lo tanto, la entrada de capital— se detienen o dan marcha atrás (puede que por una pérdida repentina de confianza o un aumento de las tasas de interés en el país financiador), se puede producir una tremenda perturbación, ya que algunos actores pueden sufrir una bancarrota, mientras que otros, como los fondos de cobertura, se benefician con la situación. El ejemplo más citado del impacto destructivo que pueden generar las operaciones de acarreo es la debacle que se vivió en Asia a fines de la década de 1990, pero estas operaciones también influyeron en la crisis financiera mundial de 2008.<sup>71</sup>

Con una **PERMUTA POR INCUMPLIMIENTO CREDITICIO** (también conocida como CDS, por sus siglas en inglés), por ejemplo, el vendedor se compromete a pagar al comprador el valor de una deuda si el deudor incumple sus obligaciones. Para ello, el comprador debe pagar al vendedor una serie de cuotas. A diferencia de los seguros convencionales, no es necesario que los implicados en el intercambio de derivados tengan ningún interés o participación directos en la deuda subyacente. En resumen, al utilizar derivados de CDS, los especuladores externos de un contrato de crédito pueden hacer apuestas sobre la probabilidad de incumplimiento. Estos instrumentos ganaron mucha popularidad durante la burbuja financiera y desempeñaron un papel importante en la crisis. Entre junio de 2005 y junio de 2007, el **importe teórico pendiente** de CDS aumentó de poco más de 10,2 billones de dólares a 42,85 billones de dólares.<sup>72</sup> Unos años antes de la crisis, Alan Greenspan, entonces jefe de la Reserva Federal de los Estados Unidos, celebró el auge del mercado de CDS, mientras que los ‘expertos financieros’ del Gobierno impedían que se regularan estos mecanismos innovadores.

La **RECOMPRA DE ACCIONES** tiene lugar cuando una empresa utiliza dinero propio (o prestado) para recomprar sus propias acciones en el mercado abierto. Lo hace porque una mayor demanda de acciones aumenta su precio, de manera que las empresas pueden incrementar ‘artificialmente’ el precio de sus acciones si ellas mismas compran una gran parte de sus acciones. Tradicionalmente, las empresas emitían acciones para que los inversores pudieran financiar grandes inversiones, como nuevas fábricas. Ahora dedican su propio dinero a la recompra de acciones solo para que el precio se mantenga alto. Se supone que la recompra de acciones también infla las ganancias de las acciones (o dividendos); un número menor de acciones implica que las ganancias de la empresa se distribuyen entre menos inversores (o más ganancias por acción).

Los **VALORES** son instrumentos financieros negociables que representan una deuda contraída (como bonos u obligaciones de deuda garantizada) o patrimonio que implica una participación real o potencial en una empresa o un activo (como acciones u opciones sobre acciones, que se reservan el derecho de compra de una acción a un precio determinado en una fecha concreta). El término ‘titulización’ no se suele aplicar a la emisión de acciones y bonos tradicionales, sino a nuevos tipos de instrumentos financieros que convierten un flujo de ingresos —como reembolsos de hipotecas o facturas telefónicas— en un valor que se puede comprar y vender.

El **VALOR TEÓRICO** es el valor de un contrato basado en el activo subyacente. Como se explicó en la revista *Slate*:<sup>73</sup> “En otras palabras, si mi contrato me permite comprar 50 barriles de petróleo y el precio actual es de 100 dólares, se dice que su ‘valor teórico’ es de 5000 dólares, ya que ese es el valor de los activos de los que se deriva mi contrato”. Muchas veces, la suma resultante supera el ‘valor de mercado’. “Otra forma de medir el tamaño del mercado de derivados consiste en calcular el valor de mercado de los instrumentos, que refleja cuánto valdrían si los contratos tuvieran que liquidarse hoy.”