

## Una introducción al capitalismo conducido por las finanzas

Enviado por Valdivia en Vie, 12/04/2015 - 09:56

### Cita:

Guttman, Robert [2009] "Una introducción al capitalismo conducido por las finanzas", *Ola Financiera*, México, Facultad de Economía, enero-abril, pp. 20-59, [http://www.olafinanciera.unam.mx/new\\_web/02/pdfs/Guttman-OlaFin-2.pdf](http://www.olafinanciera.unam.mx/new_web/02/pdfs/Guttman-OlaFin-2.pdf) [1]

### Fuente:

Artículo científico

### Fecha de publicación:

Abril, 2009

### Revista descriptores:

Competencia mundial. Disputa hegemónica<sup>[2]</sup>

Crisis civilizatoria y crisis económica<sup>[3]</sup>

Estatuto de la competencia en el capitalismo. Visión histórica y situación actual<sup>[4]</sup>

### Tema:

El comportamiento de el sector financiero antes y después de la crisis de 2008

### Idea principal:

Robert Guttman es un reconocido profesor e investigador de la universidad de Hofstra en Estados Unidos, la mayoría de sus trabajos se relacionan con las crisis financieras, el papel de la informática en la economía y la globalización.

El capitalismo ha sido conducido por las finanzas desde el último cuarto del siglo XX, esto ha permitido incluir a países e individuos que típicamente no formaban parte de la economía de mercado, y ha estabilizado la economía evitando algunos desbalances. Sin embargo, actualmente este sistema está en crisis, y no se trata de una crisis eventual que surge de la periferia, sino de una crisis sistémica que surge desde el centro y devela la ruptura del sistema (p. 21).

Parece ser que el capitalismo ha entrado a una nueva etapa, donde el sistema financiero es indispensable. Los accionistas de todo el mundo diversifican sus activos, invierten en fondos, si tienen un capital pequeño se agrupan para obtener mejores dividendos. Los directores corporativos priorizan el corto plazo, optan por fusiones y adquisiciones en vez de inversión en investigación y desarrollo, y al decidir entre la proporción de inversión y ganancia generalmente está última es mayoritaria (p. 23-24).

Las ganancias de los accionistas han incrementado a la vez que se da una declinación de la parte de las ganancias retenidas para reinversión, originando un proceso de concentración del ingreso que va enriqueciendo cada vez más a la clase alta (p. 25).

Las finanzas han sido transformadas de manera profunda por una combinación de la

desregulación, globalización y computarización (Guttman, 1996, Plihon, 2008) que antes eran reguladas, organizadas nacionalmente y se encontraban centradas en la banca nacional. Las operaciones, anteriormente, prácticamente se limitaban a operaciones de préstamos y depósitos, y ahora se trata de todo un sistema bien estructurado, autorregulado y complicado, donde se crean muchas burbujas especulativas, y situaciones que desestabilizan la economía y que generan más problemas que soluciones (p. 26-27).

Vale la pena echar un vistazo al pasado para revisar qué circunstancias trajeron al mundo hasta este momento. Desde el período de la posguerra hasta la caída del dólar (1945-1971), dicha moneda fue el eje rector de la economía mundial, los préstamos entre países se realizaban en esta divisa, sin embargo una fuerte fuga de dólares comenzó en 1968 y se dismantelaron los tipos de cambio fijos (marzo de 1973) que hasta entonces persistían, este período concluyó categóricamente en 1979, cuando Estados Unidos comenzó a subir las tasas de interés e iniciaron los años ochenta, con la alianza conservadora de Reagan y Thatcher quienes promovieron la política del libre mercado a lo largo del mundo (p. 28).

En los años ochenta, la política del libre mercado, y por lo tanto, la política estadounidense se basó en la desregulación y la privatización. El capital se movía mucho más rápidamente, y muchos de los países en desarrollo tuvieron que ajustar toda su banca comercial para adecuarla al nuevo esquema planteado, había que competir por los fondos prestables, las inversiones y los dividendos. Los perdedores en esta lucha tenían que salir y en consecuencia cada vez se veían empresas más grandes, más prolíficas y mercados más pequeños con menos competencia. Una alternativa viable consistió en diversificar a tal grado la actividad económica que las empresas terminarían por ser multi-producto abasteciendo muchos mercados (p. 29-30).

En el sector bancario el resultado no ha sido muy distinto, los grandes grupos financieros han adquirido a bancos nacionales, ocasionando que ahora menos de 20 bancos en todo el mundo controlen un altísimo porcentaje del dinero prestable, la tecnología ha sido fundamental para este fin pues se pudo diseñar una plataforma virtual que conecta emisores e inversionistas de todo el mundo para intercambiar fondos. Este proceso es lo que Guttman denomina “La era del dinero” (Guttman 2003) (p. 31).

La innovación financiera es muy peculiar, pues todo el tiempo se crean nuevos instrumentos, o estrategias de desarrollo que incentivan las inversiones, sin embargo, estas no están protegidas por derechos de propiedad, y son copiadas fácilmente por otras instituciones, el resultado natural de ello es que la carrera del desarrollo financiero sea frenética y que supere por grandes momentos a la regulación existente, que cuando por fin llega, solo presencia un nuevo desarrollo (p. 32).

Algunos de estos instrumentos son secundarios, es decir, la ganancia del tenedor de los mismos ni siquiera depende del desarrollo económico de la acción, sino de la capacidad que este tenga para acertar respecto a una apuesta futura, los swaps (1), las opciones (2), los futuros (3), los forwards (4), son los principales instrumentos con estas características. Estos instrumentos son sumamente atractivos porque se pueden adquirir con una cantidad de dinero relativamente baja, y la cantidad disponible en el mercado es más atractiva. Lo anterior muchas veces se presenta de manera informal en un mercado alterno no regulado denominado Over The Counter (OTC) (p. 34-36).

Estos instrumentos corresponden a lo que Marx llama el “capital ficticio”, en virtud de que no hay una contraparte física, en la actualidad se llaman títulos, y su precio de mercado solo es el resultado de las fluctuaciones de la oferta y la demanda, pero como no hay un bien en contraparte, es posible manipular estos precios, y por lo tanto el resultado recae siempre en especulación, que además, está cada vez más distante de la esfera real de la economía, y por lo tanto de la generación de valor (p. 37-38).

Entonces, con la paulatina transformación del sistema financiero mundial, este sector de la economía ha cobrado una importancia vital, las pérdidas y ganancias son tan acentuadas (o quizá más) como en cualquier rama económica. Sin embargo, las grandes cantidades monetarias que se generan no son reflejadas en el PIB y mucho en los balances financieros de los bancos (a razón de evitar impuestos o requerimientos de capital), esta opacidad, implica una relativa disociación con el mundo “real”, siendo a la vez lo que hace a la especulación tan atractiva (p. 38).

Es importante mencionar el impacto del efecto apalancamiento, ya ni siquiera puede decirse que aquel que tenga un excedente de capital podrá tratar de acrecentarlo en el sistema financiero, pues existe la opción de apalancarse, la cual consiste en pedir un préstamo a una tasa determinada y a un plazo específico que permita después invertir ese capital en un mercado con mayores rendimientos (aunque quizá más riesgoso) y así pagar el préstamo con una parte, y obtener algunos dividendos de la otra (p. 40).

Estas prácticas, vistas desde un panorama macroeconómico son muy riesgosas, pues si bien el apalancamiento y el uso de los instrumentos podrían ser una apuesta acertada para un individuo, es evidente que los indicadores no se mueven como los agentes esperan que se muevan, básicamente porque estos agentes pueden apostar por cosas distintas, alguien pierde y alguien gana, los perdedores con cierto capital que han pedido prestado, suelen consumir más de lo que poseen y es ahí donde se empiezan a generar las burbujas financieras, que por supuesto afectan también a la economía real y monetaria debido a la fuerte interconexión que existe entre los mercados. Además, el precio de las acciones que va a la alza, no permanece así en todo momento, y una fuerte caída de los mismos, pudiera ser el inicio de una crisis financiera mundial (p. 41-42).

Es en Estados Unidos donde se manifiesta con mayor claridad esta propensión a consumir al punto de endeudarse, en este país el sistema monetario funciona de manera muy peculiar: no se preocupa tanto de la emisión de dinero pues el excedente en vez de generar inflación se traslada a otros países, dicho de otro modo, los ciudadanos del mundo financian la deuda estadounidense que, no se preocupa demasiado de su posición externa y simplemente controla el sistema monetario ya que éste se basa en los dólares que emite. Desde 1945 hasta 1972 Estados Unidos representó el motor de la economía mundial, naciones como Japón o Alemania eran estimuladas a partir del crecimiento estadounidense. Pasados esos años Estados Unidos se convirtió en el país con más déficit y la economía mundial lo resintió (p. 42-43).

Posteriormente el autor expresa cómo es que la crisis de 2008 pese a seguir lineamientos que la asemejan a otras crisis también contiene características propias muy específicas, para ejemplificar, la inestabilidad es una característica común, pero la rapidez a la que cayó el sistema bancario y la propagación del problema en todas las esferas de la economía es una particularidad,

el resultado de esta combinación se refleja en pérdidas mayores a 300 mil millones de dólares. Esta crisis es muy poco frecuente y es imperioso revisar qué es lo que está mal en el sistema bancario, el autor expresa que las restricciones crediticias son prácticamente nulas, cualquier individuo es sujeto de crédito y la autonomía bancaria es un factor muy dañino al sistema (p. 44-45).

Un factor determinante para la poca regulación y la autonomía excesiva de los bancos, es que hay muy pocos auditores y reguladores que califiquen la capacidad bancaria sobre todo en países en desarrollo, donde además, la corrupción es un fenómeno común que permea en todas las capas del sistema. Por otro lado, existía un trabajo serio de las agencias calificadoras que medían lo más objetivamente posible el nivel de riesgo de las instituciones, esta objetividad también se vio coartada cuando estos evaluadores se convirtieron en parte al participar en procesos que tienen que ver con la elaboración de paquetes financieros (p. 46).

Solo una reforma regulatoria estricta podría revertir el conflicto, con un programa mucho más agresivo que el que proponen los acuerdos de Basel II, donde es necesario quitarle poder al banquero individual, pues se ha demostrado que éstos no tienen la capacidad para evaluar el riesgo ya que siempre es subestimado por la euforia del mercado, la diversificación es un concepto mal entendido que pareciera tiene que ver con la eliminación del margen de error, cuando en realidad es una transferencia del mismo. Además el riesgo parece entenderse como un fenómeno individual cuando se trata a todas luces de un fenómeno global donde todos los pequeños riesgos están interconectados (p. 47-48).

La fragilidad del mercado genera que todos los riesgos de liquidez, solvencia, legales, reputación, etc. se conviertan en riesgos sistémicos, y son justamente ese tipo de riesgos los que los banqueros manejan de peor manera, es necesario entonces, abatir el problema antes de que la burbuja financiera crezca, es por eso que los bancos centrales deben generar fuertes restricciones financieras que controlen el crédito antes de que el problema escale (p. 49-50).

Los mercados Over The Counter son otra gran parte del problema, se trata de negociaciones uno a uno que son pactados por dos partes que deciden negociar sin un marco regulador bajo el entendido que lo que uno pierda el otro lo va a ganar, el problema es que a menudo las pérdidas son muy grandes y no se pueden pagar sin entrar en problemas crediticios, los swaps, las opciones, los forwards y los futuros son el tipo de instrumentos que suelen negociarse en este tipo de mercados (p. 49-50).

La Reserva Federal de Estados Unidos (FED) por ser el banco central más influyente del mundo tiene una importante tarea de regulación la cual no ha llevado a cabo: en vez de formar estrictos lineamientos de acción para la banca comercial ha rescatado a múltiples instituciones que entraron en quiebra, esto ha provocado que los bancos tomen una actitud bastante riesgosa ante el sistema financiero ya que saben que en caso de quiebra la FED los rescatará. Para aminorar las fuertes crisis financieras la FED junto con el Banco Central de Inglaterra han hecho fuertes inyecciones de dinero cuando ha hecho falta (p. 50-51).

Finalmente Guttmann realiza una predicción que parece se ha hecho una realidad, señala que la fuerte crisis afectará al tipo de cambio generando una fuerte depreciación del dólar, lo cual genera problemas globales debido al impacto que esto tendrá en el precio de las materias primas, para Estados Unidos esto complicará el pago de la deuda externa. El impacto de las finanzas en el

tipo de cambio es el mejor ejemplo de cuan importantes son para la economía mundial, por eso es inadmisibile que sigan dependiendo de los banqueros (p. 52).

---

(1) Un swap, o permuta financiera, es un contrato por el cual dos partes se comprometen a intercambiar una serie de cantidades de dinero en fechas futuras. Normalmente los intercambios de dinero futuros están referenciados a tipos de interés, llamándose IRS (Interest Rate Swap) aunque de forma más genérica se puede considerar un swap cualquier intercambio futuro de bienes o servicios (entre ellos de dinero) referenciado a cualquier variable observable. Los swaps se introdujeron por primera vez al público en 1981, cuando IBM y el Banco Mundial entraron en un acuerdo de intercambio. Un swap se considera un instrumento financiero derivado ([https://es.wikipedia.org/wiki/Swap\\_\(finanzas\)](https://es.wikipedia.org/wiki/Swap_(finanzas)))

(2) Una opción financiera es un instrumento financiero derivado que se establece en un contrato que da a su comprador el derecho, pero no la obligación, a comprar o vender bienes o valores (el activo subyacente, que pueden ser acciones, bonos, índices bursátiles, etc.) a un precio predeterminado (strike o precio de ejercicio), hasta una fecha concreta (vencimiento). Existen dos tipos de opciones: opción de compra (call) y opción de venta (put) ([https://es.wikipedia.org/wiki/Opción\\_financiera](https://es.wikipedia.org/wiki/Opción_financiera)).

(3) Contrato o acuerdo vinculante entre dos partes por el que se comprometen a intercambiar un activo, físico financiero, a un precio determinado y en una fecha futura preestablecida (<http://www.ipyme.org/es-ES/Financiacion/InsFinan/Paginas/DetalleInstrume...>).

(4) Un forward, como instrumento financiero derivado, es un contrato a largo plazo entre dos partes para comprar o vender un activo a precio fijado y en una fecha determinada. La diferencia con los contratos de futuros es que los forward se contratan en operaciones over the counter es decir fuera de mercados organizados.

Los forwards más comunes negociados en las tesorerías son sobre monedas, metales e instrumentos de renta fija ([https://es.wikipedia.org/wiki/Contrato\\_forward](https://es.wikipedia.org/wiki/Contrato_forward)).

### **Trabajo de Fuentes:**

Guttman, R. [1996], La transformation du capital financier, F. Chesnais (ed.), *La mondialisation financière: Genèse, coût et enjeux*. Syros: Paris, 59-96.

Guttman, R. [2003], *Cybercash: The Coming Era of Electronic Money*, London, Palgrave.

Plihon, D. [2008], "La monnaie et ses mecanismes", 5ème edition, *Repères* No. 295, La Decouverte: Paris.

### **Nexo con el tema que estudiamos:**

A juzgar por el desarrollo del sistema financiero y su impacto en la economía mundial, es imposible que en el corto y mediano plazo este pierda su relevancia, me parece que sería lo ideal pues la parte productiva de la economía recuperaría algo de terreno perdido, no obstante un primer paso es regular verdaderamente las finanzas internacionales, en esta necesidad se basa

el trabajo de Guttman.

La crisis financiera con todas sus consecuencias negativas al menos debería dejar aprendizaje y sentar las bases sobre lo que no debe permitirse, no pueden seguir existiendo mercados tan poco regulados, no puede haber crédito para todos los individuos que lo soliciten, no pueden permitirse tantos precios creados a partir de la especulación y tampoco deben existir calificadoras tan poco serias con tanta influencia en las decisiones económicas. A juzgar por los primeros años posteriores a la crisis parece ser que todo sigue igual, por ello no es de extrañarse que en pocos años otra debacle financiera tenga lugar.

---

**Source URL (modified on 2 Marzo 2016 - 4:28pm):** <http://let.iiec.unam.mx/node/733>

#### **Links**

- [1] [http://www.olafinanciera.unam.mx/new\\_web/02/pdfs/Guttman-OlaFin-2.pdf](http://www.olafinanciera.unam.mx/new_web/02/pdfs/Guttman-OlaFin-2.pdf)
- [2] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/12>
- [3] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/13>
- [4] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/15>
- [5] [https://es.wikipedia.org/wiki/Swap\\_](https://es.wikipedia.org/wiki/Swap_)
- [6] <https://es.wikipedia.org/wiki/Opci>
- [7] <http://www.ipyme.org/es-ES/Financiacion/InsFinan/Paginas/DetalleInstrumento.aspx?Nombre=Futuros+financieros>
- [8] [https://es.wikipedia.org/wiki/Contrato\\_forward](https://es.wikipedia.org/wiki/Contrato_forward)