

Ciepp

CENTRO INTERDISCIPLINARIO PARA EL ESTUDIO DE POLITICAS PUBLICAS



Mercados financieros: ¿hay que festejar o aprender?

Rubén Lo Vuolo¹

Los mercados financieros son un sistema creado para que todos los activos que conforman la riqueza económica estén disponibles para ser movilizados de la manera más rápida posible. Para ello, se inventan “productos financieros” que supuestamente representan directa o indirectamente esa riqueza económica.

Así, toda la riqueza que está “fijada” en el proceso de producción se pone en circulación como capital líquido (y hasta sirve como medio de pago de transacciones al igual que la moneda fiduciaria). Acciones, obligaciones negociables, títulos públicos, circulan por los mercados financieros representando el patrimonio de

empresas y de los Estados. Incluso el capital de la fuerza de trabajo se pone en circulación en los mercados financieros, por ejemplo con fondos de pensiones.

Esta es la forma concreta en que el poder “abstracto” del capital financiero se vuelve un poder “concreto” sobre la producción y el trabajo. Así, los operadores financieros adquieren poder para definir cotidianamente cuánto vale la riqueza del sistema económico. ¿Cómo se determina ese valor? Por su cotización diaria en los mercados financieros. ¿De qué depende? De las convenciones que establecen los operadores financieros en sus prácticas cotidianas; la riqueza vale hoy lo que dice que vale la “comunidad financiera”.

Así, por ejemplo, el valor de una empresa puede multiplicarse o dividirse sin que haya cambiado mucho de su proceso de producción, su nivel de ventas o su participación de mercado, porque los operadores financieros convienen en que su valor ha de incrementarse o caerse. Por lo mismo, un país se vuelve “emergente” y los títulos de su deuda se vuelven valiosos porque un cambio de gobierno, una política cambiaria o meras expectativas

¹ Rubén Lo Vuolo es Investigador Principal y Director Académico del CIEPP.

determinan que allí habrá buenos negocios y capacidad de pagar rentas.

Para que esto siga funcionando, es necesario que cada vez haya más títulos para transar y liquidar. La liquidez (o sea la capacidad que tiene un título financiero de volverse moneda de pago corriente) es el medio por el cual la comunidad financiera puede asegurar su autonomía y su poder para modelar el conjunto del proceso económico. La liquidez permite distribuir riesgos, prestar a quienes están necesitados de dinero y especular entre la cotización actual y la futura de los títulos financieros.

Cuanto más “financierizada” esté la riqueza de un país, más poder tienen los operadores financieros para decidir su destino. La experiencia dice que cuando el capital financiero pasa a controlar al capital productivo lo obliga a funcionar conforme a la lógica del “rendimiento financiero mínimo”. Todo el sistema económico se ajusta a la presión del rendimiento de corto plazo del capital financiero; el activo que no rinde debe liquidarse y el capital líquido resultante vuela para aplicarse en otro lado.

Esto debe saberlo el Gobierno, que anuncia con hurras su inserción en los mercados financieros; de hecho, muchos de sus funcionarios son especialistas en el juego de estos mercados. En realidad, la impresionante emisión de deuda y la capitulación onerosa con los holdouts es el broche final que indica el fracaso de la

estrategia de desendeudamiento, la persistencia de la restricción externa luego de un escenario muy favorable al país, la consolidación del poder de los operadores financieros y los límites del país dependiente para desafiarlos si sus políticas no son consistentes. Nada para festejar y mucho para aprender por parte de una sociedad que repite frustraciones.

El gobierno anterior es el gran responsable de estas frustraciones por haber generado desbalances financieros en el sector público, no haber aprovechado oportunidades para aliviar la dependencia externa y haber provocado un descalabro monetario que dejó al país muy debilitado frente a los grandes actores de la globalización financiera. Pero el actual gobierno es el responsable de la salida que dice haber encontrado y de hacer apología sobre los supuestos beneficios que traerían al país una economía liderada por la renta financiera y el flujo de capitales externos. Esto, sin aclarar por qué funcionará ahora cuando no funcionó en el pasado ni aquí ni en otros países con problemas similares.

En el régimen económico que empieza a pergeñarse, las empresas y el Estado tendrán que funcionar otra vez con un ojo puesto en el “riesgo país”, la tasa de interés, la maximización de dividendos y rentas, los pagos y refinanciamientos de una deuda creciente, los cambios cotidianos en las convenciones de operadores financieros listos para

liquidar todo y hacer diferencia. De hecho lo siguen haciendo con la renta que garantiza el Banco Central y el Tesoro, en una economía con inflación acelerada. En este escenario, no se vislumbran políticas para que no se siga perjudicando a quienes ya venían siendo perjudicados por la política anterior y que ahora además tienen que ajustarse a una distribución de riqueza favorable a la renta financiera. Los actores más débiles de los países financieramente emergentes, temprano o más tarde terminan sumergidos.

Clarín 17 de Mayo de 2016