

La especulación financiera y sus consecuencias

Autor: Ernesché Rodríguez Asien

Profesor-Investigador

Universidad de la Habana

ernesche@rect.uh.cu

rodriguezasiens@yahoo.es

El mercado financiero actual se caracteriza por cuatro elementos fundamentales que lo caracterizan:

- 1- Universalidad
- 2- Permanencia
- 3- Inmaterialidad
- 4- Inmediatez

Con el desarrollo de las tecnologías en el campo de las telecomunicaciones, hoy todos los principales mercados de valores están interconectados entre sí, repercutiendo rápidamente en todos ellos cualquier variación que ocurra en uno de sus integrantes.

La enorme revolución de la informática y de la comunicación conduce a la rápida transmisión de datos desde los distintos lugares del planeta, funcionando las diferentes bolsas entrelazadas entre sí, las veinticuatro horas del día sin detenerse.

En este mundo globalizado existen los que se les considera los “dueños del mercado” quienes obtienen grandes ganancias sobre la cotización de valores o de dinero. Estos “dueños del mercado” con solo tomar una decisión o una acción incorrecta hacen tambalear todas las bolsas del mundo.

El poder de los Estados frente a estos gigantes de las finanzas se ha delimitado. Las diferentes crisis financieras en la década de los 90 lo han demostrado.

El ex ministro francés Raymond Barre, defensor del liberalismo económico, afirma que “ *el sistema financiero internacional no cuenta con medios institucionales propios para enfrentar los desafíos de la globalización y la apertura general de los mercados.*”

Burros Ghali, ex secretario general de la Organización de Naciones Unidas, constató igualmente que “la realidad del poder mundial escapa totalmente del control del Estado. La globalización implica el surgimiento de nuevos poderes que trascienden las estructuras estáticas.

Los medios masivos de comunicación se han convertido en instrumentos poderosos conquistando las audiencias masivas a escala mundial como puede apreciarse en Estados Unidos.

Quienes compran y venden acciones u obligaciones en el mercado bursátil generalmente las adquieren para venderlas después en la misma bolsa a mayor precio y obtener así una ganancia.

A diferencia del capital real invertido en las distintas ramas de la economía, el **capital ficticio** no tienen valor por sí mismo y por tanto, no constituye una riqueza real ni desempeña función alguna en el proceso de reproducción capitalista. Ello explica porqué cuando las cotizaciones de las acciones caen en las bolsas, la riqueza social no disminuye en igual proporción, sino que pierden los poseedores de las acciones u obligaciones desvalorizadas.

Con las alzas y las bajas en los precios de acciones y obligaciones se enriquecen quienes especulan, no aportando ganancia real a la sociedad, lo que revela el carácter parasitario del **capital ficticio**.

También hay que tener en cuenta que las bolsas de valores, son verdaderos termómetros económicos: si la economía marcha bien, las cotizaciones suben; cuando va mal o una empresa tiene problemas, los valores bajan, pues sus poseedores desean a toda costa venderlos antes que caigan más.

En los últimos años, los sistemas financieros se han visto sometidos a trascendentes cambios institucionales y han aparecido innovaciones en los mercados de dinero y capitales que han influido de manera determinante en su funcionamiento. La desvinculación del sistema monetario internacional respecto al oro, el desarrollo de mercados extraterritoriales no regulados de crédito y valores, el comercio de productos derivados, etcétera, han incrementado notablemente la liquidez de los mercados financieros, obligando a los bancos centrales a variar sus estrategias para lograr los objetivos de la política monetaria e incluso modificando la escala de prioridades de estos objetivos.¹

La liberalización y las innovaciones financieras han tenido tres importantes efectos:

- 1- Han incrementado los riesgos de los sistemas financieros.
- 2- Han acentuado la dependencia de los países con moneda débil respecto a los países hegemónicos en el sistema monetario internacional.
- 3- Ha vuelto obsoletos algunos supuestos de los paradigmas teóricos en que se apoyaban los esquemas tradicionales de la política monetaria.

La interdependencia de las economías nacionales por medio de la globalización se ha afectado con la liberalización financiera internacional y los distintos shocks internacionales que han sufrido los diferentes países, tienen su causa precisamente en la desordenada especulación en los mercados bursátiles.

¹ Guadalupe Mántey de Angiano “ Política monetaria con globalización financiera. Integración monetaria vs regulación del crédito.” Financiamiento del Desarrollo con Mercados de Dinero y Capital Globalizados, México, 2003, p.71

En la década de los 90, las crisis financieras que más se destacaron fueron:

- La crisis japonesa a partir de 1990
- La crisis Mexicana “ El efecto Tequila” en 1995
- La crisis Asiática “ Efecto Dragón” en 1997
- La crisis Rusa “ Efecto Vodka” en 1998
- La crisis de Brasil “ Efecto Zamba” en 1999

La inestabilidad financiera en la década de los 90, tomó gran relevancia por sus efectos nefastos para estas economías y su alcance mundial. La economía mundial ha alentado un movimiento de acumulación de capitales. Hasta la economía norteamericana se ha puesto en duda en su ciclo de crecimiento económico por la que atravesaba. Los efectos que se derivan de Wall Street influyen en el ámbito mundial.

Un ejemplo muy significativo del impacto negativo que ha tenido la historia económica del mundo es la crisis financiera de 1929-1933. Esta crisis reflejó crudamente las profundas contradicciones del régimen capitalista. La insuficiencia de la economía norteamericana se mostró de modo alarmante.

En los cuatro años que duró la crisis quebraron 5 761 bancos. Las exportaciones se redujeron notablemente de 5 157 millones de dólares en 1929 a solo 1 647 millones de dólares en 1933. La crisis se manifestó en la industria, en la agricultura, en el comercio, en la banca, pues todos los sectores se vieron afectados.

La crisis se extendió mundialmente y como las bases económicas del país no eran sólidas, el desplome de Wall Street produjo en los Estados Unidos un período de estancamiento económico que es conocido como la Gran Depresión. El primer efecto del crac fue la quiebra de numerosos bancos trayendo como consecuencia la debilidad del sistema financiero.

Otro ejemplo de crisis financiera de larga duración es el caso de Japón. En 1985 la economía japonesa experimentó una recesión momentánea a causa del dramático ajuste en el precio del dólar y la aceleración del alza del yen sucedido como resultado del Acuerdo Plaza. El impacto deflacionista de esta alza del yen tuvo efectos muy serios sobre la economía nipona.

El Gobierno y el Banco de Japón empezaron a tomar medidas fiscales y monetarias con vistas a potenciar la recuperación económica y reducir el superávit por cuenta corriente. Los puntos mas significativos de esta serie de medidas incluían la reducción de la tasa oficial de descuento al 2,5% la asignación adicional de 6 millones de millones de yenes para obras públicas y

reducciones del impuesto sobre la renta por un valor aproximado de 1 millón de millones de yenes.

En la segunda mitad de la década de los 80 y especialmente desde finales de 1987 hasta 1989, los precios de las acciones y del suelo se inflaron de manera acelerada, como si fuera una especie de burbuja gigantesca en la economía japonesa. Esta elevación de los precios trajo como resultado una especulación en los mercados bursátil e inmobiliario.

Esta especulación se debe a gran medida a la tasa de interés, pues los bajos intereses significan, a su vez que los precios de los activos son altos. Ambos casos están relacionados: una caída en los tipos de interés a largo plazo incrementa las previsibles ganancias de los activos.²

Otro factor importante para la formación de la burbuja fue un exceso de créditos. Esto fue lo que ocurrió realmente a finales de los años 80. Entre 1987 y 1989 la cantidad de circulante monetario experimentó un aumento medio del 10,8% anual y superó el crecimiento del producto nacional bruto (PNB) nominal en una media de 4,5 puntos.

Un crecimiento excesivo de liquidez sirve para realizar transacciones de activos o en otras palabras, para inflar la burbuja especulativa. Entre 1985 y 1990 la desregulación financiera que acompañó a la emisión monetaria total que creció en promedio 10% anual provocó, desde el segundo semestre de 1988, un excesivo auge especulativo que desembocó en la comprar de terrenos, acciones, pinturas y artículos de lujos.³

En la primavera de 1987 cuando Alan Greenspan sucedió en la prudencia de la Reserva Federal a Paul Volcker, el tipo de descuento subió un punto. El Banco de Japón parecía que iba a seguir el mismo ejemplo en octubre.

Pero un golpe de mala suerte en octubre de 1987 les obligó a activar la política crediticia motivada por el trascendental “Lunes Negro” el 19 de octubre, cuando el crash de la bolsa estadounidense arrastró a las de Tokio, Singapur, Londres y Frankfurt, entre otras. Para superar la crisis las autoridades estadounidenses inyectaron rápidamente dinero al sistema, bajaron el tipo de interés y pidieron a los países más ricos que siguieran su ejemplo con el objetivo de ayudar a la consistencia del dólar.

Desde principios de 1990 la economía de burbuja comenzó a colapsar con el acelerado desplome del precio de las acciones. Así, sumándose a la restricción financiera, el estallido de la Guerra del Golfo y el retroceso de la economía,

² Rodríguez Asien, Ernesché. “La Economía de Burbuja en Japón”

³ Ver Sociedad Latinoamericana: ob.cit, 1994, p.4

cayeron con fuerza los precios de los terrenos, de las obras de arte y de los metales preciosos.

Un hecho importante de los efectos nefastos más recientes de la especulación financiera en la economía mundial es el ocurrido el martes 28 de febrero del 2007, cuando se produjo un derrumbe generalizado en las principales bolsas del mundo, que hizo recordar los turbulentos días de la segunda mitad de la década de los noventa.

Se estima que el total de pérdidas en las bolsas mundiales en cuatro días fue de aproximadamente 1,5 millones de millones de dólares. El mercado de valores chino cayó abruptamente, descendiendo el Shanghai Composite Index en un 9%, causada principalmente por una acelerada venta de acciones por parte de algunos inversionistas.

Está comprobado que el gran volumen y rapidez de operaciones con la extensión de mercados en la última década del siglo XX y principios del XXI tiene también que ver con la desintegración del campo socialista en el Este de Europa y a la universalización de políticas de ajuste estructural, apertura y liberalización económicas de América Latina, Asia, África y en Europa del Este. Bajo esta política se desregularon los mercados, se abrieron las economías locales y se aseguró las inversiones en el ámbito mundial. En este contexto actuaron sobre los gobiernos los organismos financieros internacionales.

América Latina ha sido sometida a estas políticas mediante el endeudamiento externo, acelerándose en los noventa. Ha sido muy importante en estos años el flujo internacional de inversiones hacia esta región. Las inversiones y endeudamientos han crecido concentrando la riqueza y extendiendo la pobreza y la desigualdad.

En 1982 estalla la crisis de la deuda, los bancos privados se niegan inmediatamente a otorgar nuevos préstamos, exigiendo que se les rembolsen los anteriores. Por otro lado el FMI y los principales países capitalistas industrializados otorgan nuevos préstamos para permitir que los bancos privados puedan recuperar sus préstamos e impedir una sucesión de quiebras bancarias.

A partir de ese momento el FMI respaldado por el Banco Mundial impone los programas de ajuste estructural. Los países endeudados son amenazados con no recibir más préstamos del FMI y de los gobiernos del norte, si rechazan realizar el ajuste estructural.

Estos ajustes estructurales consisten en dos grandes tipos de medidas, las primeras son: devaluación de la moneda y alza de las tasas de interés en el país considerado y las segundas son las reformas estructurales como privatizaciones, reforma fiscal, etc.

Como el dinero obtenido por los poderes públicos en el mercado financiero interno cuesta muy caro y no es suficiente para el pago de las deudas anteriores, los gobiernos y las empresas privadas proceden a la emisión de títulos en los mercados internacionales. Esto es menos costoso ya que las tasas de interés de los países desarrollados son actualmente inferiores a las de países como Brasil, México y Argentina. El inconveniente es que con ello quedan más dependientes del exterior. Los grandes Estados latinoamericanos realizan muchas veces al año, la emisión de títulos de deuda. La acumulación de dinero realizada luego de una emisión sirve esencialmente para pagar los tenedores de títulos precedentes emitidos. El colmo de la dependencia respecto de los Estados Unidos es que algunos países latinoamericanos, comenzando por México, deben comprar bonos del tesoro de los Estados Unidos como garantía de sus propios empréstitos en los mercados internacionales.⁴

En las últimas décadas la especulación y el incremento de la volatilidad de los capitales han contribuido a aumentar la incertidumbre y el riesgo en el sistema financiero internacional, contribuyendo a la vulnerabilidad externa de las economías de menor desarrollo. Dentro de los factores fundamentales que han dado lugar a este hecho están la fluctuación de los tipos de cambio, la liberalización de los sistemas financieros y de los movimientos de capital. Todos ellos canalizados por el desarrollo de las tecnologías de la información que facilitan los movimientos de capital.

Estas nuevas características del mercado financiero han dado lugar a una sucesión de crisis financieras generando una creciente preocupación en los gobiernos y organismos financieros. Debido a esto se han puesto en marcha algunos instrumentos de regulación y control, pero estos no son suficientes. El sistema financiero evoluciona a una velocidad que no se puede controlar de forma eficiente.

Un elemento importante en la especulación financiera son los bancos como tomadores de riesgo, a pesar de la imagen que tienen de mayor seriedad y de las regulaciones a que están sujetos, también participan activamente en operaciones riesgosas. Antes de la crisis asiática más del 55% de los préstamos extremos de los bancos eran de corto plazo, con vencimientos menores a un año. Esas proporciones son mayores en los mercados emergentes.⁵

Los bancos tienen un papel más activo en la especulación y poseen estrategias de préstamos más riesgosas. Esto ha sido motivado fundamentalmente por el aumento de la inflación en los países industriales de los años 70 que redujo los rendimientos proporcionado por los depósitos bancarios.

⁴ Eric Toussaint “Evolución de la deuda latinoamericana”

⁵ Julio Sevares: “Riesgo y regulación en el mercado financiero internacional”

La respuesta de los bancos fue hacer préstamos más rentables y arriesgados buscando beneficios en otras operaciones. En la década de los noventa los bancos japoneses fueron los que dieron la mayor parte del financiamiento a los países asiáticos que entraron en crisis en 1997.

Una parte de los fondos fue a parar al sector inmobiliario y a sectores especulativos donde se crearon burbujas económicas parecidas a las de Japón de finales de la década de los ochenta. En los últimos tiempos, los especuladores han utilizado de forma exagerada los mercados financieros del país para obtener beneficios a corto plazo. La crisis de Tailandia se debió a las burbujas especulativas provocadas por las grandes afluencias de fondos del sector privado a sectores, como el inmobiliario.⁶

El aumento del riesgo en las operaciones bancarias es reconocido por el FMI:

“Los supervisores (de los sistemas financieros) comenzaron a monitorear a los grandes bancos más cerca y se aceleraron los esfuerzos para actualizar los requisitos prudenciales internacionales. El movimiento hacia un monitoreo más cercano de las actividades de los bancos y hacia una mayor apertura de la información parece reflejar el reconocimiento de que si los bancos comerciales aumentaron su confianza en beneficios provenientes de transacciones (incluyendo los de transacciones de propiedades) y de apalancamiento (incluyendo derivados y créditos comerciales) pueden haber aumentado los riesgos sistémicos. En los Estados Unidos el cambio también parece haber sido motivado por la cambiante naturaleza de la industria debido a las numerosas fusiones entre los principales bancos.”

Según Alan Greenspan *“...los préstamos interbancario son el talón de Aquiles del sistema financiero internacional.”*

El escenario financiero internacional actual ha provocado profundas transformaciones en la economía mundial que explican la creciente inestabilidad e incertidumbre que caracteriza la esfera monetaria y financiera, cuestionándose la existencia misma de un sistema monetario internacional. Como resultado de todas estas transformaciones se consolidó el proceso de internacionalización financiera caracterizada por:⁷

- Fuerte desregulación y liberalización financiera
- Volatilidad e inestabilidad de las economías.
- Considerable desarrollo y conexión de los mercados de divisas y capitales.
- Cambio en el patrón de financiamiento a favor de los últimos valores.

⁶ Rodríguez, Ernesché “ La economía de Burbuja en Japón”, Pág.86

⁷ Globalización y soberanía nacional. http://alainet.org/active/show_text.php3

- Incremento sin precedentes de la actividad especulativa a nivel internacional.
- Notable y sostenido auge de la innovación financiera centrado en nuevos productos y procesos.
- Predominio indiscutible de los grandes bancos comerciales, las empresas transnacionales e inversionistas institucionales en las transacciones financieras internacionales.
- Concentración de los flujos financieros en los países altamente industrializados.
- Acelerada expansión de la Inversión Extranjera Directa.
- Pérdida de funciones monetarias del FMI.
- Fuerte proceso de privatización que destruye las bases productivas de los Estados, mediante la desvalorización de los activos productivos y su ulterior afectación al capital extranjero.
- Disminución del gasto público, destacándose la elevación del pago de la deuda y los servicios en detrimento del gasto social.

Podemos resumir que a mediados de la década de los noventa, cuando la globalización se extendía por todo el planeta, Estados Unidos como dueño absoluto de las instituciones financieras internacionales y partir de su inmensa fuerza política, militar y tecnológica, alcanzó la más espectacular acumulación de riqueza y poderío en la historia.

En los efectos de la globalización neoliberal se separa más la economía especulativa de la real. Aumenta la riqueza concentrada en la oligarquía financiera; crece el desempleo; se amplía la brecha entre ricos y pobres; desnacionalización de los estados; aumenta la privatización.

Se entraba a una etapa nueva donde las operaciones económicas apenas se relacionaban con la producción y el comercio mundial; millones de millones de dólares en operaciones especulativas, vinculadas con las monedas y otros valores, tenían lugar cada día en las bolsas de Estados Unidos, los precios de las acciones crecían como espuma, muchas veces sin relación alguna con las utilidades y ganancias de las empresas. Se crearon riquezas puramente imaginarias, hubo casos en que habiéndose invertido mil dólares, su valor se incrementó 800 veces en 8 años. Era como inmenso globo que se inflaba. Tales riquezas virtuales se gastaban y se despilfarraban.

La tendencia de la economía financiera en los últimos años son las siguientes:

- a) Predominio del dólar
- b) Predominio de una moneda no dólar
- c) Acuerdo Inter-monetario "canasta" de monedas
- d) Flujo financiero mayoritariamente especulativo
- e) Inversiones abiertas

Las políticas económicas nacionales carecen de vigencia y quedan sometidas a las acciones del capital financiero privado transnacional.

El Sistema Monetario Internacional en esas condiciones tiene cuatro características:

- 1- Es privado
- 2- Especulativo
- 3- Inestable
- 4- Pronorteamericano

El dólar norteamericano todavía es la moneda de reserva más usual y la moneda predilecta de la especulación y que puede comprarse en cualquier parte del mundo. En 1975 la compra-venta de monedas extranjeras para pagos por adquisición de bienes o servicios representaba el 80% del total de monedas extranjeras transadas. El restante 20% era la especulación cambiaria que tradicionalmente era una parte minoritaria en el comercio de divisas.

Veinte años después el escenario había cambiado de forma radical. Ya entonces el 97,5% del total del comercio de divisas decide y dicta las tendencias por encima y en detrimento de la economía real.⁸

Los grandes bancos se han ido moviendo de sus tradicionales funciones de proveer créditos para convertirse en especuladores con divisas.⁹

El mercado de divisas tiene tres Centros Financieros principales:

- 1- El de Londres
- 2- Nueva York
- 3- Frankfurt

Componen este mercado los representantes de los bancos, las instituciones financieras y las empresas reconocidas de corredores de divisas.

]

⁸ Martínez Osvaldo. “ El neoliberalismo en su laberinto” Economía Mundial los últimos 20 años, Ciencias Sociales, La Habana 2002, p.11

⁹ Pius Okigbo. Globalización and Development Challenge to Sub-Saharan Africa. Economists international Meeting, La Habana, enero de 1999

Consideraciones Finales:

Los procesos especulativos que aceleran y agudizan la “economía de burbuja” demuestran que ningún modelo de desarrollo capitalista queda exento de los peligros del movimiento del capital ficticio que potencian siempre la búsqueda de la ganancia fácil y rápida, por encima del camino estratégico y seguro de la competencia tecnológica. En definitiva un país que produce más y mejor debido a un aumento de su productividad fortalece en tendencia su moneda.

La tasa de cambio monetaria hace más complejo el análisis de la competencia internacional cuando se tiene presente la inflación. Un país con alta inflación pierde competitividad en el extranjero a menos que deprima su moneda. Gracias a la depreciación obtienen menos moneda internacional, es decir menos valor internacional. Mediante la inflación los capitalistas obtienen mas plusvalía absoluta y por medio de la depreciación de la moneda nacional pueden vender a precios competitivos en el mercado internacional.

La desregulación de los mercados, la reducción del papel del Estado en la economía y la apertura comercial y financiera en los países endeudados ha sido parte de la estrategia de crecimiento de los programas de ajustes acordados con el FMI, como requisito para la estructuración de las deudas externas y reanudación de los préstamos de la banca internacional.

En los últimos años el mundo ha sido víctima de las crisis financieras internacionales, pues los movimientos especulativos son capaces de desestabilizar el sistema financiero en un solo día afectando a las restantes economías del mundo.

Bibliografía utilizada

1. Banco Mundial: Informe “Las crisis macroeconómicas y la pobreza: mecanismos de transmisión y medidas de respuestas” Washington, D.C. 1999.
2. Banco Mundial. Informe de Desarrollo Mundial. 2000, 2001
3. Toussaint Eric, “Evolución de la deuda latinoamericana”
4. Beck, T, A Demirguc-Kunt, R. Levine y V. Maksimovic (2000), Financial Structure and Economic Development: Firm, Industry and Country Evidence, www.worldbank.org, agosto
5. Dowers, K.F Gomez-Acebo y P.Masci (2000), “ Making capital markets viable in Latin America” Infrastructure and Financial Markets Review, vol.6 núm.3, Washington, IMF, diciembre.
6. Economía Mundial. Los últimos 20 años. Ciencias Sociales, La Habana, 2002.
7. FMI. World Economic Outlook. Mayo 2000, Mayo 2001, Diciembre 2001
8. Mántey de Angiano, Guadalupe, Noemí Levy Orlik “ Financiamiento del Desarrollo con Mercados de Dinero y Capital Globalizados” Ciencias Sociales, México, 2003
9. PNUD. Informe de Desarrollo Humano. 1999,2000, 2001.
10. Rodríguez, Ernesché “La economía de burbuja en Japón” Ciencias Sociales, La Habana, 1999.
11. UNCTAD. Trade and Development Report, 1998,1999, 2000 y 2001. New York.