

José Antonio Estévez Araújo

Hace unos días, el presidente del grupo Santander, Emilio Botín, atribuyó la crisis financiera a los excesos de algunos. No obstante, a eso habría que añadir que los excesos de los unos provocaron una reacción en cadena porque se encabalaron sobre la actividad especulativa “normal” de todos los demás.

Hay un libro de Olivier Godechot titulado *Les traders. Essai de sociologie des marchés financiers* publicado en 2001 y reeditado en 2005 en La Découverte que explica muy bien a qué se dedican los bancos hoy en día. Godechot es un sociólogo de la escuela de Bourdieu. Para escribir el libro realizó una estancia de cuatro meses en la “sala de bolsa” de un banco francés con autorización de sus directivos, pero sin que sus compañeros de trabajo supieran que se trataba de un sociólogo realizando un estudio. Lo que pretendía en ese trabajo era analizar la transformación experimentada por el “campo” de las finanzas como consecuencia de la desregulación e informatización de los mercados financieros. Recientemente (en 2007) ha publicado otro libro sobre los *Working Rich*, los ejecutivos que cobran más de un millón de euros al año. Buena parte de sus trabajos pueden encontrarse en su página web: <http://olivier.godechot.free.fr/>.

Una “sala de mercado” es una dependencia que cuenta con ordenadores conectados a las redes informáticas que permiten realizar compraventas de acciones y otros títulos financieros. La sala en la que “trabajó” Godechot contaba con un equipo de 196 personas, de las cuales 41 eran traders (operadores que tratan con títulos por vía informática) especializados cada uno en diversos mercados (acciones francesas, futuros suizos, préstamo de acciones, productos estructurados...). Del resto, 37 eran comerciales, que trataban con los clientes del banco, 9 eran ingenieros financieros, 10 eran expertos en informática y había también 2 analistas financieros y varios jefes de equipo, ayudantes y secretarías.

La actividad que se desarrollaba en la “sala” sólo se puede calificar de eminentemente especulativa, incluso aunque adoptemos una definición restrictiva de esa palabra. Veamos unos ejemplos: Godechot fue asignado al sector que se encargaba de prestar y tomar a préstamo títulos. Esta actividad es importante porque con frecuencia los traders venden acciones que el banco no tiene. Pero se trata también de una actividad que permite obtener ganancias especulando. Por ejemplo, se pueden tomar 10.000 acciones en préstamo a un mes. Si se prevé que esas acciones van a bajar, se venden y, cuando haya que devolverlas, se compra un número igual de títulos a un precio más bajo. Eso pone de manifiesto que la especulación puede ser no

sólo al alza, sino también a la baja. Por tanto, la actividad especulativa puede contribuir no sólo a que suban las bolsas, sino también a que bajen (como ha ocurrido en las últimas semanas).

Obviamente, este tipo de apuestas tiene un riesgo. Riesgo y beneficio son los dos puntos cardinales que guían la actividad de las salas de bolsa. Y para disminuir el riesgo se pueden utilizar o diseñar otros productos financieros. Así, el que especula a la baja con acciones prestadas puede cubrirse del riesgo de que el precio de las acciones suban, adquiriendo una opción de compra al precio que las acciones están ahora. La opción de compra es un título que da derecho a comprar un número de acciones determinado, en un plazo preestablecido, a un precio fijado. La adquisición de la opción sólo exige realizar un pequeño depósito. De ese modo, si las acciones bajan, no se ejecuta la opción y no hay que pagarla, y el trader gana el diferencial. Si las acciones suben, ejecuta la opción de compra y no experimenta pérdida alguna.

La actividad de préstamo de acciones también se utiliza para realizar con carácter habitual operaciones abiertamente fraudulentas. Así, en el momento en que Godechot realizó el estudio los franceses tenían una desgravación fiscal por los dividendos de las acciones de empresas francesas. Lo que hacía el banco francés era tomar prestadas acciones francesas de entidades financieras extranjeras el día que se hacía el pago de los dividendos. El banco cobraba esos dividendos, aplicaba la deducción fiscal, devolvía las acciones a la entidad extranjera y ambas se repartían el importe de la desgravación.

Pero quizá el ámbito de actividad más revelador sea el que se refiere a los mercados de futuros. Un contrato de futuros establece la obligación de comprar o de vender una determinada mercancía a un determinado precio en una fecha preestablecida. Es un tipo de contratos que se utilizan para asegurar el suministro de materias primas, como el petróleo, o para vender o comprar cosechas futuras. Pero los mercados de futuros son espacios donde se compran y venden no materias primas o cosechas futuras, sino contratos para comprar esas materias o cosechas. Quienes compran y venden esos títulos en la mayoría de los casos no tienen nada que ver con el negocio petrolífero o alimentario. Los compran esperando que el precio de los contratos suba para poderlos vender con un buen beneficio. Se trata, pues, de un mercado eminentemente especulativo que puede contribuir notablemente al encarecimiento de los alimentos o del petróleo, como ha ocurrido en los últimos tiempos.

En el caso del banco que nos ocupa, había una trader, a la que Godechot llama Patricia, que operaba en contratos de futuros cuyo precio dependía de los índices de las bolsas de Suiza, España y Alemania. Patricia trabajaba ante

seis pantallas de ordenador. Tres de ellas estaban equipadas con un programa desarrollado por los informáticos del banco. Ese programa tenía una interfaz que permitía visualizar simultáneamente la evolución de los índices bursátiles y del valor de los futuros en los tres mercados que operaba Patricia. Eso le daba a esta trader unos segundos preciosos de ventaja sobre sus competidores en sus operaciones habituales.

Pero el apogeo de la actividad especulativa tenía lugar durante media hora al mes en cada uno de los mercados. Así, en Suiza, el índice de referencia para este tipo de contratos se fijaba una vez al mes en base al valor medio de la cotización entre las 11 y las 11.30 de un determinado día. En esa media hora, Patricia y sus compañeros de equipo se dedicaban a comprar o vender acciones en la bolsa suiza como locos para intentar inclinar el índice a su valor. Se trataba de un frenesí especulador en estado puro que hacía que fluyese abundantemente la adrenalina en la sala de bolsa del banco. Vista esta dinámica, no es de extrañar que los mercados de futuros fueran prohibidos en Estados Unidos después de la crisis del 29. Sólo se restablecieron tras la desregulación financiera que se empezó a impulsar a partir de los años setenta.

Todas las operaciones de que habla Godechot forman parte de la actividad cotidiana de las entidades financieras hoy en día. El banco en el que se realizó el estudio (aunque su identidad permanece en el anonimato) era una entidad normal de un país normal. Godechot señala que uno de los traders tenía fijado un objetivo de ganancias de 40 millones de francos al año, es decir, más de siete millones de euros al cambio actual. Si multiplicamos esa cantidad por los 41 traders de la sala nos salen unos 300 millones anuales de ganancias sólo en esa sala (en el estudio no queda claro de cuántas salas de bolsa disponía el banco en Francia, pero parece claro que eran más de una). Si tenemos en cuenta que, p. ej. el Santander preveía que la compra de la división de ahorros y depósitos del banco británico Bradford & Bingley (B&B) le proporcionaría un beneficio de en torno a los 200 millones de euros durante los tres primeros años, podemos hacernos una idea del volumen que representan las actividades especulativas dentro del negocio general de la banca. Y si consideramos el hecho de que el estudio de Godechot se refiere a una de las salas de un banco francés, que es una de las 50.000 entidades financieras que opera a través de la red proporcionada por Reuters, podemos hacernos una idea de las dimensiones del casino financiero mundial y explicar el hecho de que la economía financiera mueva en cuatro días tanto dinero como todos los intercambios internacionales de mercancías en un año.

Sin embargo, ningún dirigente ni organismo financiero estatal o internacional ha propuesto medidas que se dirijan a atajar el mal de raíz: combatir la especulación financiera. ATTAC ha elaborado una serie de propuestas para

atajarla (véase "Foro de webs", *infra*) pero en ninguna "cumbre" se apuntan soluciones que se aproximen a las medidas que esa asociación ha elaborado. Y si no se pone remedio a esa falta de voluntad política, los bancos y demás entidades financieras seguirán, en perjuicio de todos, haciendo de la especulación una de sus actividades cotidianas, del *business as usual*.

11/2008