
Especulación e innovación financiera. Mercados de derivados y consecuencias macroeconómicas en México, Roberto Soto Esquivel, México, Miguel Ángel Porrúa-UNAM, 2010, 227 p.

No cabe duda de que la comprensión del fenómeno financiero a profundidad, es un tema de gran actualidad y preocupación no sólo en los círculos de la intelectualidad económica, sino entre los más variados perfiles profesionales y académicos del mundo globalizado que requieren con urgencia avistamientos en medio de la complejidad de las crisis económicas y financieras que avanzan hasta el día de hoy prácticamente sin cesar.

En esta investigación, Roberto Soto Esquivel, nos muestra, de manera significativa, un análisis elocuente de los cambios de la estructura financiera en México y la importancia de su innovación. En particular, el manejo de los instrumentos financieros derivados y el papel que tienen de la formación de las variables monetarias como es la tasa de interés interbancaria de equilibrio.

Al pasar revista a expertos en el tema y economistas sobresalientes, el autor hace un gran esfuerzo analítico con argumentaciones apoyadas en la ciencia económica para debatir cómo “el estudio de la innovación financiera y el papel de los nuevos intermediarios en el mercado son muy importantes para el análisis macroeconómico y las tendencias económicas financieras” (p. 15).

En el análisis fundamental de Soto Esquivel encontramos las preocupaciones por explicar, en su parte medular, las consecuencias de la profunda transformación del sistema financiero internacional. La caída de los acuerdos de Bretton Woods y la emergencia de una nueva estructura de mercado, al igual que la sociedad de pleno siglo XXI operan con altos índices de inestabilidad e incertidumbre y con un propósito singular: la siempre búsqueda de la ganancia como fin último. Y es que, tal como lo afirma de manera concluyente el autor, “a partir del rompimiento de la paridad estable del dólar en su referente con el oro, los mercados financieros a nivel internacional se han transformado de manera radical” (p. 7). En general, resume, “todo el universo que comprende las relaciones de deuda-financiamiento se ha modificado radicalmente”, al grado que en la actualidad es parte del lenguaje cotidiano escuchar de especulación y fragilidad financieras, mercados inestables y con falta de liquidez, productos de alto riesgo, burbujas especulativas, quiebras y rescates bancarios, sobreendeudamientos de grandes corporativos, volatilidad de las tasas de interés y un crecimiento explosivo de los mercados de derivados, entre otros temas.

Por su contenido esta obra resulta realmente clave para los estudiosos de los cada vez más inestables y volátiles mercados financieros. Los teóricos y académicos que pretenden predecir las recurrentes y lacerantes crisis que azotan a nuestras sociedades, por lo menos a la mexicana, tienen ahora un referente de análisis e interpretación de los instrumentos financieros derivados, que pueden alterar el comportamiento de las variables fundamentales (ya sean económicas o financieras –tipo de cambio, tasas de interés, entre otras) e inferir en el desempeño de la autoridad monetaria y financiera, así como en el cumplimiento de los objetivos.

El estudio establece con puntualidad que “una de las fórmulas de mayor difusión para incrementar ingresos y mejorar los niveles de rentabilidad de los intermediarios financieros en los últimos años en nuestro país, ha sido la utilización de productos derivados”. Además se sostiene que, “a través del comercio de derivados algunos intermediarios financieros y corporaciones pueden obtener una parte importante de sus ingresos que ya no proceden de sus actividades tradicionales (en el caso de los bancos, otorgando crédito)” (pp. 15-16).

Se destaca sobremanera la crisis inmobiliaria (créditos subprime) que estalló en 2007 en Estados Unidos, como un evento que pone en tela de juicio desde la visión más crítica y progresista de la economía, el papel de los instrumentos derivados y sus consecuencias macroeconómicas; esto es, atinadamente se piensa que esa crisis desatada, llamada también *tsunami financiero*, tendrá efectos colaterales no predecibles aún y “profundas consecuencias en las economías, en particular en aquellas donde han perdido soberanía, en el sistema de pagos y en la conducción de las políticas fiscal, financiera y monetaria”, como México, por ejemplo (p. 21).

Para el desarrollo de las ideas expuestas, este trabajo se divide en cinco apartados. En el primero se abordan aspectos teóricos sobre la innovación financiera y la preferencia por la liquidez, desde la visión de autores heterodoxos. Se retoma el análisis teórico acerca de la formación de las tasas de interés desde el punto de vista clásico y poskeynesiano y la relación existente entre banca central y privada. El capítulo dos está dedicado al análisis de la innovación financiera y sus efectos desestabilizadores en el sistema financiero y en general en la economía en su conjunto; con una base estadística se revisa el comportamiento de las últimas décadas del mercado de derivados. En el capítulo tres se muestran algunas funciones que pueden tener los derivados, arguyendo cómo la innovación financiera ha permitido que los conglomerados financieros y no financieros utilicen la ingeniería financiera para poder aumentar su liquidez y diseminar riesgos. También se revisa de manera propositiva las formas de regulación a las operaciones financieras realizadas con derivados, tema por demás polémico y causante, en el fondo, de la gran inestabilidad y crisis existente hoy día.

El capítulo cuatro se enfoca en los principales cambios estructurales del sistema financiero en México, a partir de la liberalización del sistema, considerando su proceso de extranjerización. Se estudia, además, el surgimiento y comportamiento del mercado organizado y no organizado de derivados en México. En ese tema, de manera acertada, Soto Esquivel le recuerda a la élite financiera, tomadores de decisiones, que en el plano económico, “cualquier cosa que pase en el mundo de los derivados (dado que es un vehículo de transmisión) afectará de manera muy importante al resto del mercado financiero y a la economía en general” (p. 184).

El capítulo final, intitulado “Consecuencias macroeconómicas del uso de instrumentos derivados”, está destinado a observar los efectos macroeconómicos del mercado de derivados en México. Se revisan algunos casos para comprender cómo pueden impactar los derivados en la fijación de precios clave y variables monetarias, en el

financiamiento y en el volumen de los balances de bancos e intermediarios financieros, con referencia específica a la economía mexicana.

Finalmente, en las conclusiones podemos destacar cinco cuestiones de interés:

- a) La ruptura del consenso de Bretton Woods marcó la pauta en la creación de una nueva estructura de mercado caracterizada por mayor inestabilidad e incertidumbre y la búsqueda exacerbada de ganancia.
- b) Las instituciones bancarias y no bancarias iniciaron un proceso de innovación financiera que les permitió alcanzar otros niveles de rentabilidad, ampliar su posición en el mercado mediante nuevos instrumentos y, con ello, mantener y consolidar su posición en el mercado (p. 213).
- c) A partir de la “reingeniería financiera” surgen, pues, los instrumentos financieros derivados, utilizados ahora tanto para incrementar ganancias, disminuir u ocultar pérdidas, evadir y eludir regulaciones, así como diseminar los riesgos de actividades financieras. La problemática no es menor si se considera que por medio de los derivados de crédito para diciembre de 2008 se habían negociado, en valor nominal, casi 42 billones de dólares, cuando el PIB mundial en 2008 fue de 62 billones de dólares.
- d) En México, aún con el escenario de “optimismo irracional” presente, es importante saber que mientras exista en el contexto la desregulación financiera, la razón de ser de los mercados de derivados (especulación) persistirá y la presencia de burbujas financieras continuará con efectos, dice categóricamente Soto Esquivel; “como los que tuvimos a lo largo de la primera década del siglo XXI”.
- e) Con visión de futuro, el autor propone que se debe replantear un nuevo orden financiero internacional que regule y dé certidumbre al resto de la economía (p. 217).

Víctor Mario Ortega
Universidad de Zacatecas