
Los valores culturales de los mercados de valores

SERGIO LÓPEZ

State University of New York at Potsdam

En medio de la resaca financiera tras la crisis del año 2008, y con Barack Obama arrasando en las elecciones a la presidencia estadounidense, irrumpieron como un vendaval los movimientos sociales que acusaban a los mercados financieros de perversos, de generadores de injusticia y desigualdad en las sociedades capitalistas. Los principios fundamentales del ser humano, los *valores*, se decía, habían caído por los suelos en detrimento de las codiciosas empresas inversoras de Wall Street.

Una década después, los mercados financieros recobraron sus dinámicas habituales, las aguas volvieron a su cauce y -como diríamos en antropología siguiendo las enseñanzas de Gregory Bateson (1973) - el ciclo del *doblo vínculo* retornaría hasta la llegada de nuevas turbulencias. Y las turbulencias volvieron, esta vez causadas por fenómenos más biológicos que sociales, como fue la sacudida del COVID-19. Se diría, recordando la teoría del significado de Paul Grice (1989), que hay dos categorías que provocan las crisis de los mercados financieros. Por un lado, las provistas de un significado no natural, donde la acción humana juega un importante papel. Así fue la recesión bursátil del año 1929, la crisis petrolífera del 1973 o la ya mencionada recesión de 2008. Por otro lado, las originadas por fenómenos con significado natural, como fue la epidemia del SARS en el año 2002, la crisis nuclear de Fukushima tras el tsunami del año 2011 en Japón o la mencionada crisis bursátil provocada por el COVID-19.

En todos los casos y observando su transcurso histórico, los mercados financieros existen y persisten paralelamente a lo que somos los

seres humanos de la era moderna, en todos aquellos aspectos que nos ligan a nuestro entorno natural, a nuestra composición biológica y por supuesto a nuestras configuraciones culturales. Si bien todas ellas quedan entrelazadas de manera difícilmente separable, es el último aspecto, el de las configuraciones culturales, el marco de atención del que partiré en este texto. Me propongo cuestionar si tiene sentido hablar de valores culturales en el contexto de los mercados financieros, si en realidad existen y si, de hacerlo, juegan algún tipo de papel en la configuración de las finanzas internacionales que sea representativo de la cultura de la sociedad donde surgen. De ser así, se hace necesario sorprendernos de la relativa escasez de estudios antropológicos formalmente publicados en este campo. Salvo las meritorias excepciones de Ellen Hertz en el mercado de Shanghai (1998) y Karen Ho en el de Nueva York (2009), es difícil encontrar etnografías extensas publicadas sobre los mercados financieros.

Usando un paralelismo lingüístico, los mercados financieros vienen a ser una suerte de «significante» de las economías occidentales. Los usamos como indicadores del grado de salud económica de un país, que viene a ser el «significado» al que están vinculados. Pero como estableciera Saussure, la relación entre significante y significado, o en nuestro caso entre índices bursátiles y salud económica, no está exenta de arbitrariedad. Difícilmente los podemos relacionar entre sí a menos que tengamos un contexto cultural que los conecte, que establezca los códigos según los cuales el valor en los mercados financieros se relaciona con las economías nacionales donde se desarrollan. Y en tiempos de globalización, esos valores son compartidos en más lugares de los que parece.

Y si los valores culturales existen en los mercados financieros, ¿cómo detectarlos?, ¿en qué basarlos?, ¿quiénes son sus representantes?, ¿sobre qué mitos e historias se crean? En las páginas que siguen profundizaremos en esta cuestión. La primera parte del texto acotará las condiciones según las cuales podemos definir al valor cultural. A partir de ahí se reflexionará sobre los estigmas sociales que tienen los mercados financieros, para plantear si pueden ser un marco adecuado de generación de valores culturales en la sociedad. El texto describe a algunas figuras emblemáticas de inversores, como es el caso de Warren Buffet y Josef Ajram, que representan dos modelos opuestos de inversión y por tanto dos tipos distintos de valores polarizados. Posteriormente se asociarán los mercados financieros con algunas historias y relatos de la tradición popular, y finalmente se concluye con una reflexión sobre el sentido que tienen estas instituciones en la cultura de la sociedad contemporánea.

Definir el valor cultural

Intentemos definir el concepto de valor cultural. Y la expresión «intentemos» alude a una misión nada fácil. Entre otras cosas porque la sustancialidad de cualquier valor cultural muta en función del momento y lugar geográfico desde el que estemos hablando. Además, esa sustancialidad cambia de individuo a individuo, según cada una de las lentes subjetivas con que lo percibimos. De ahí que la primera dificultad para definirlo sea, irónicamente, su primer rasgo definitorio, su variabilidad entre tiempos, lugares y sujetos perceptores.

Por una parte, nos dice Ortega y Gasset (1961), los valores culturales son conceptos abstractos que realizan los individuos (sujetos) ante la observación de fenómenos (objetos). Para Ricardo Sanmartín (2015), los términos con los que describimos los valores son «formas de bien». De hecho, este componente moral es uno de los aspectos distancia el concepto de «valor» del concepto platónico de «idea». En tercer lugar, debido a su adjetivación «cultural», son transmitidos generacionalmente y permanecen a lo largo del tiempo en una sociedad, lo cual no quiere decir que sus manifestaciones, como nos vuelve a recordar Sanmartín, no puedan variar entre las distintas etapas históricas, sino que son específicas de épocas y sociedades concretas. Gracias a esto se conectan los dos últimos aspectos. Si no existiera en los valores la idea de bien no tendría sentido que se transmitieran de generación en generación.

Partiendo de estos tres elementos (son conceptos abstractos; se configuran como formas de bien y se transmiten generacionalmente en la sociedad), ¿podríamos decir que aquello vinculado a un valor económico y que se negocia en los mercados financieros, tales como títulos accionariales de empresa o dinero en divisas, está también unido a un valor cultural? La primera condición -conceptos abstractos a partir de los objetos- se cumple sin duda alguna, pues hablamos de valores como algo implícito en los objetos, ya sean títulos, monedas o billetes. La tercera condición también se cumple, pues los valores financieros -ya sea en su sustancialidad o en aquel abstracto que de ella tomamos- se transmiten, conservan e incluso heredan de una generación a otra. Solo nos queda el segundo atributo -su manifestación como forma de bien- para embarcarnos en una discusión más delicada. Un idealista podría decir que el valor de las acciones cotizadas o de las divisas no es, de ninguna manera, una forma de bien. En otro extremo, a un materialista extremo no le cabría duda de que lo es. Tal vez nadie mejor como un



conocido personaje ficticio de Walt Disney para ilustrar este carácter (Imagen 1). Pensemos en sus principales actores, en los inversores, y reflexionamos un momento sobre la valoración moral que se les puede dar en la sociedad.



Imagen 1. Michelini, F., Cavazzano, G (2009), *Donald y el coche autorip*. Disney, Unidad Editorial.

El Principio de exclusión. De la perversión al bien moral.

A lo largo de la historia han existido numerosas etapas en las que los mercados financieros son estigmatizados socialmente como elementos dañinos. Estos ataques van mucho más allá que una mera cuestión sobre quién posee el capital productivo, a quién se explota laboralmente o cómo se germina una revolución proletaria. Al respecto, bien sabemos que nuestra cultura occidental ya tiene obras clásicas que han llegado a acercarse a la categoría de biblias (que Karl Marx desde su tumba me perdone por la asociación). Si bien estos debates no deben ser despreciados, tienen más que ver con la estructura económica y generadora de riqueza que con la vinculación de esa riqueza a la nominalidad y poder representativo de los mercados financieros. Será en este último aspecto en el que nos centraremos.

El origen de la perversión percibida sobre los mercados financieros se relaciona con el *principio de exclusión*. En síntesis, el principio de exclusión significa que en cualquier transacción de los mercados financieros siempre hay una de las partes desprovista de la obtención de un incremento de valor económico.

Dicho de otra forma, en los mercados financieros el interés mutuo que conecta el acto del intercambio se basa en que sus agentes siempre esperan -aunque no sean conscientes de ello- la pérdida económica del otro. Quien compra la acción de una empresa a un precio determinado lo hace con la esperanza de que esta suba de precio. Por el contrario, quien la vende lo hace debido al temor que tiene de que baje. Con el tiempo, y esto es algo aceptado en el funcionamiento de los mercados financieros, ambos saben que uno de ellos -el otro, a ser posible- saldrá menos favorecido por la transacción.

Es cierto que -como en cualquier otro mercado- los intercambios se hacen con el mutuo consentimiento de las partes. Sin embargo, en los mercados financieros ambas partes asumen que obtendrán con la transacción una ventaja que la otra parte estará perdiendo. El principio de exclusión convierte a las bolsas en un cruce de caminos en el que cada agente actúa con la idea implícita de aventajarse sobre el otro. Aquí se genera la perversión, el vacío moral y la ausencia de bien, pues se trata de una dinámica más digna de un contexto bélico que de una situación de intercambio económico. En el mejor de los casos, los mercados financieros funcionan como «casinos», según afirmaba el gigante inversor John Bogle (2012) en su obra *The Clash of Cultures*, al hablar de las dinámicas de las negociaciones masivas automatizadas en algoritmos. Al respecto, es interesante hacer notar cómo Jorge Núñez (2017), uno de los pocos antropólogos españoles que han trabajado en el contexto de los mercados financieros, señala la gran cantidad de pequeños inversores que acaban siendo víctimas de la ludopatía.

El principio de exclusión rara vez aparece en un mercado de bienes y servicios. Tampoco aparece en el mercado laboral. Y no porque haya un sentimiento altruista entre agentes, pues cada individuo sigue mirando por sus propios intereses, sino porque si algo se asume con respecto al otro es que este, seguramente, también ganará con la transacción.

Como se señala desde la ciencia económica a través de la teoría clásica de la utilidad desarrollada por Stuart Mill (2017 [1861]) influida por la tutela de Jeremy Bentham, o incluso a través de la antropología social al definir las reglas de reciprocidad en la obra de Marcel Mauss (1967), lo cierto es que -a menos que los agentes actúen ilegalmente- es anómalo que el beneficio (o el incremento de la utilidad individual) solo vaya a corresponder a una sola de las partes. A diferencia del mercado financiero, una transacción en un mercado de bienes y servicios se entiende como un intercambio en el que tanto comprador como vendedor

salen beneficiados. De otra forma -suelen concluir los moralistas manuales de economía- no tendría sentido el intercambio.

Como hito de referencia, merece la pena citar al provocativo Milton Friedman (1979), quien fuera el máximo representante del individualismo liberal capitalista. En una de las series de entrevistas televisivas realizadas por el periodista Phil Donahue, justificaba así la codicia individual como base para la creación de riqueza en un país:

¿Conoces a alguna sociedad que no funcione basada en la codicia? ¿Crees que Rusia no funciona basada en la codicia? ¿Crees que China no funciona basada en la codicia? ¿Qué es la codicia? Por supuesto, ninguno de nosotros somos codiciosos, claro ¡solo los demás! (risas del público). El mundo funciona gracias a individuos persiguiendo su propio interés. Los grandes logros de la civilización no han venido de burócratas gubernamentales. Einstein no formuló su teoría por orden de burócratas ni Henry Ford revolucionó la industria del automóvil de esa forma...»

Pero por muy fundamentadas que puedan resultar estas afirmaciones, el principio de exclusión hace que, en el contexto de los mercados financieros, la codicia posea una naturaleza diferente a la de otros mercados. Tal y como Friedman lo plantea, la codicia es un valor cultural. Se trata de un concepto abstracto, se transmite entre generaciones y -según él- es incluso bueno.

Lo que ocurre, es uno los trucos discursivos de Friedman, es que él utiliza la palabra «codicia» como sustantivo, mientras que nosotros la entendemos como adjetivo. Donald Trump «codicia» el poder y el dinero de la misma forma que la madre Teresa «codiciaba» la paz y la erradicación del hambre. Según eso, ambos funcionan motivados por la codicia. El problema, la verdadera maldad, no es la codicia en sí, sino lo que ocurre cuando aquello que codiciamos solo lo podemos tener nosotros o los demás, pero no los dos a la vez. Debido a este matiz de exclusión, los mercados financieros se desmarcan y son estigmatizados como ausentes de valores, incluso bajo los planteamientos de Friedman.

Además del principio de exclusión, en los mercados financieros existe un segundo principio -en cierto modo causado por el primero- que de nuevo contribuye a alimentar un estigma de perversión. Se trata del *principio de no contribución*. Los compradores de títulos, al volver a vender su acción -generalmente a un precio mayor- no aportan activamente ningún valor añadido ni contribuyen con trabajo alguno al potencial aumento de precio de su título. Son agentes pasivos, por no decir ociosos, que solo han esperado el paso del tiempo, pero no han realizado

ningún proceso de transformación sobre la empresa de cuya acción son propietarios. Se trata de intermediarios «huecos». Salvo en el caso de las ofertas públicas iniciales, donde los accionistas originales de una empresa deciden obtener financiación en las bolsas con la venta de sus acciones, y con ello se supone que se puede producir una inyección inversora en la empresa, el resto de las transacciones que tienen lugar después no son más que intercambios de títulos que por supuesto no desembocarán en ningún tipo de crecimiento orgánico para las empresas que cotizan en la bolsa¹.

Como se ha mencionado, este segundo principio es causa del anterior porque implica que los inversores caigan en la tautología de facilitar intercambios al mismo nivel de la cadena de valor. Las transacciones no pueden categorizarse como una relación de proveedor a cliente (lo que en inglés se conoce coloquialmente como *business to customer*) ni tampoco pueden categorizarse como una relación de proveedor a proveedor (*business to business*). Por el contrario, en las bolsas todos los agentes son a la vez vendedores y compradores de lo mismo, ya sean acciones, divisas o cualquiera de sus múltiples derivados. A diferencia de un mercado de bienes y servicios, sus intereses individuales en la transacción son idénticos.

En el momento en que entran en funcionamiento estos dos principios, el de exclusión y el de no contribución, los mercados financieros se muestran como una verdadera selva para la apropiación del dinero de otros sin más esfuerzo productivo que la espera del tiempo. Y entonces se generaliza la lucha por la apropiación pasiva del dinero ajeno. Ambos principios se fusionan respectivamente en dos ideas, la codicia y la pereza, dos de los pecados capitales fundamentados en la moral cristiana occidental. Sorprende por tanto que ambos campeen a sus anchas con el tácito consentimiento moral de la sociedad. El inversor no es un empresario provisto de la ética protestante weberiana, sino un elemento que ni aporta ni trabaja, que solo espera a recibir, bien sea rentas en formas de dividendos o en incrementos de cotización.

Uno de los referentes más perversos de este codicioso comportamiento surgió cuando, tras la crisis de 2008, se hicieron populares

1 Se entiende por crecimiento orgánico a aquel beneficio que consigue una empresa gracias a sus actividades habituales de compra-venta de productos y servicios. Se excluyen por tanto los beneficios por adquisiciones de otras empresas que no hayan sido generadas por sus actividades internas.

aquellos «cortistas», empleados por los bancos de inversión, que se enriquecieron con la caída de las bolsas. Los cortistas son «inversores» que compran acciones en préstamo, las venden acto seguido y las pagan al precio futuro, una vez que este ha caído. Es decir, ganan dinero cuando cae el precio de las acciones. Entre estos cortistas, tras la recesión del 2008 se encontraban ejecutivos de bancos de inversión que sabían lo que iba a ocurrir en las bolsas al ver el creciente incremento de los índices de morosidad por el pago de las hipotecas. Estos ejecutivos aprovecharon tal conocimiento para apostar a la baja sobre aquellos fondos hipotecarios donde los clientes de sus propios bancos tenían su dinero (Anil Kashyap, Raghuram Rajan, Jeremy Stein, 2008). Lo interesante es que estas y otras prácticas se han asentado de tal manera en nuestra sociedad que rara vez suele tener éxito la compensación a través de vías judiciales con aquellos que han sufrido grandes pérdidas financieras en los mercados. Podríamos recordar, por poner algunos ejemplos, a las víctimas inversoras en fondos basados en hipotecas en el año 2007 (los llamados *Mortgage Backed Securities*), los accionistas del quebrado Banco Popular en 2017 o incluso las sociedades sin ánimo de lucro que se arruinaron con la estafa de los fondos de Bernard Madoff en el año 2008. Se diría que, en algún lugar de nuestro inconsciente colectivo, no existe el perdón social para quienes basaron su desgracia en haber intentado fallida y conscientemente obtener el dinero de otros. No obraron según los «valores culturales» de la sociedad y, salvando las distancias, nos recuerdan al mito urbano del estafador estafado, ese que avergüenza a quien denuncia ser víctima de engaños tan castizos como por ejemplo el «timo de la estampita».

Este escenario asume la existencia en la mente colectiva de aquello que George Foster (1965) llamaba el bien limitado, una idea inspirada en el concepto de suma cero de la teoría de juegos y que se puede sintetizar en una simple frase: lo que uno gana es igual a lo que el otro pierde. Aunque los mercados financieros no sean un perfecto juego de suma cero, tampoco se les puede desligar por completo de este concepto, pues las mismas masas de dinero inversor suelen ir y venir de manera más o menos consistente. Actúan como contenedores que se vacían y se llenan con el mismo líquido.

Incluso la cantidad de dinero que entra en el sistema del mercado, así como la cantidad de nuevas empresas que incorporan nuevos valores de cotización, varía con el tiempo (generalmente incrementándose de manera indefinida). Esta razón, añadida a la del rédito de dividendos generalmente ofrecido por las empresas del mercado financiero, es una

de las causas por las que, a largo plazo, invertir en bolsa suele ser rentable, al menos de manera agregada en el conjunto de los inversores.

Veamos ahora qué inversores suelen ser más o menos representativos de estas dinámicas. A menudo se trata de agentes que diagnostican con gran exactitud la cultura de la sociedad en que se desarrollan los mercados. Y una manera de hacerlo consiste en distinguir entre los precios que el mercado establece y los valores económicos que los individuos otorgan a aquello que compran y venden.

Burbujas y remolinos. El caso de Warren Buffet y de Joseph Aram

Desde Antonio Machado hasta Oscar Wilde, la literatura universal nos ha llamado la atención sobre el riesgo de equivocar valor y precio (en su sentido económico). Y si queremos una definición simple y elegante de estos términos, nada mejor que la dada por el economista Benjamin Graham (1973): precio es lo que uno paga por algo, valor es lo que recibe. Partiendo de este principio, la diferencia queda entonces contextualizada por un contexto de creencias y estimaciones mediado por la cultura, ya que mientras el precio queda fijado por el ámbito social del mercado, el valor lo hace por criterios individuales. Y entonces, la expresión «precio cultural» puede tener más sentido en los mercados que la de «valor cultural».

La máxima de Graham es una de las bases de la inversión basada en el valor, de la que el magnate Warren Buffet es tal vez el mayor representante mundial. Hay momentos en que el precio de un título empresarial es notablemente inferior al valor que tiene desde la perspectiva «subjetiva» de un inversor. Y el concepto de subjetividad no debe confundirse con el de arbitrariedad. El buen inversor analizará indicadores fundamentales que puedan comparar el valor con el precio, entre los que se pueden encontrar su valor en los libros contables o sus perspectivas futuras para generar beneficios y repartir dividendos de forma consistente y continuada. De esta forma, su perspectiva «subjetiva» acabará siendo más objetiva de lo que parece. En el momento en que se da esta diferencia, cuando el valor económico es claramente superior al precio, hay que comprar la acción, pues tarde o temprano el precio subirá para equipararse con su valor. Y si el inversor «acierta», tiene sentido hablar de valor cultural en la cotización mercantil, ya que la percepción

subjetiva de otros inversores queda alineada con la del inversor individual que percibió tal diferencia. Esta es la filosofía por la cual determinadas empresas, que acaban siendo a largo plazo representativas de la sociedad en la que operan cobran peso específico en las carteras de los mejores inversores. Algunas de las inversiones más representativas de Buffet a lo largo de los años han sido en compañías como Coca Cola o Kraft, y más recientemente en Apple o Bank of America. Se trata de empresas representadas por marcas comerciales sin las cuales difícilmente podríamos entender nuestra cultura capitalista.

El precio y el valor económico en los mercados financieros funcionan como el nivel del agua en un barreño. Si de pronto provocamos un remolino dando vueltas con la mano, el nivel del agua en el punto central descenderá. Tras unos minutos, cuando dejemos de remover, el agua regresará a su nivel normal. La filosofía inversora de Warren Buffet consiste en considerar el nivel normal del agua como el valor de una acción, mientras que el nivel real del agua en cada momento, en el centro del barreño, es su precio. Cuando el agua ha sido convulsionada por el remolino, el precio queda por debajo del valor. Estas convulsiones son las grandes crisis. Es el momento de invertir en el mercado, ya que el agua volverá a subir de la misma forma que lo hará el precio de las acciones, que se equiparárá tarde o temprano con su valor. Es así como el valor se hace común y adquiere su cualidad «cultural».

Paradójicamente, también sucede el fenómeno opuesto. Tras dejar de agitar, esa misma mano ha vertido un poco de jabón en el barreño. Entonces se llega primero a la calma y luego a la euforia. Tras unos minutos se ha formado una espuma compuesta por numerosas burbujas. El nivel del agua subirá, o lo que es lo mismo, el precio superará al valor económico. Es el momento de vender, antes de que exploten las burbujas y descienda su precio.

Y este es, por seguir usando metáforas, el lado luminoso de la fuerza inversora que se resume en la popular expresión «compra barato y vende caro». Pero existe otro lado oculto, que se refiere a los ya mencionados «cortistas». Como exponente, mencionaré otro nombre conocido, el de Joseph Ajram. En el momento en que un inversor como Ajram detecta la espuma en el barreño, toma prestadas acciones que pagará en el futuro, cuando la burbuja estalle. Pero antes de que esto ocurra, vende las acciones una vez que se las han prestado. En cuanto estalla la burbuja, paga las acciones al precio inferior. Es decir, gana dinero cuando cae el precio de la acción (Ajram, 2013).

En un símil cinematográfico, el amable viejito de pelo blanco, Warren Buffett, es una suerte de maestro Yoda. Es quien más gana cuando todos ganan. El joven, intrépido y tatuado triatleta Josef Ajram es en cambio una especie de guerrero Sith. Es quien gana cuando los demás pierden. En uno y otro caso, como hubiera podido observar Lévi-Strauss, las figuras de los inversores se adecuan a una estructura binaria de conceptos que se oponen entre sí. Son el escenario perfecto para que tanto los valores como los estigmas humanos puedan navegar a sus anchas.

Los agentes inversores no tienen problemas en combinar y añadir todo tipo de estrategias. Estamos ante un juego de poder que se vuelve a preguntar una y otra vez sobre las fuerzas y las agencias, sobre las intenciones y conspiraciones que compiten entre sí. La mirada de sospecha sigue apuntando al dueño de esa mano que mueve el agua. Y aunque tal vez no sea fácil encontrarle, vale la pena narrar nuevas historias para comprender un poco más al carácter humano, los valores de la cultura, y ver por qué se unen a él inextricablemente los mercados financieros.

La mano que se hace invisible

Los mercados financieros, sobre todo en tiempos de convulsión, sufren fuertes fluctuaciones en periodos cortos de tiempo (lo que en términos técnicos se llama «volatilidad»). Sorprende ver cómo estos bruscos cambios quedan explicados de manera sintética, en una sola frase, por los titulares de los periódicos de economía. Un día los índices se desploman, y el titular nos dice «Cae la bolsa por las declaraciones de Trump sobre nuevos aranceles a China». Al día suben de manera abrupta y la noticia nos dice: «Rally alcista por la reunión del Eurogrupo sobre nuevas ayudas para el desempleo». Parecería que lo ocurrido un día no tiene nada que ver con el otro, o que sus efectos se han desvanecido en menos de 24 horas.

De pronto, a la vista de un mínimo indicio, una cotización que ha estado subiendo reduce su valor. Quienes se dan cuenta de ello se ponen nerviosos y se precipitan a vender antes de que siga cayendo el precio, lo cual provoca que disminuya de manera más drástica. En ese momento, el terreno está abonado para que quienes han provocado la caída compren los valores a un precio menor, ganando dinero con la recuperación posterior a medida que los compradores van regresando. Uno de los

ejemplos más drásticos ocurrió en abril de 2013, cuando una falsa noticia de la conocida empresa Associated Press a través de Twitter alertó de dos explosiones contra el presidente Barak Obama en la Casa Blanca. De inmediato los mercados vendieron hasta 136 mil millones de dólares, recuperándose minutos más tarde tras confirmarse la falsedad de la información (Sahwn Langlois, 2018).

Si bien es innegable que existen perdedores en los mercados financieros, especialmente tras las grandes caídas globales, lo intrigante es que también existen constantes ganadores. Veamos un dato interesante sobre las inversiones del mayor banco del mundo, JP Morgan. Se trata de la cifra anual de días que sus equipos han tenido pérdidas. Al analizar el año 2017 encontramos que JP Morgan tuvo pérdidas exactamente 4 días de los 251 días que abrió el mercado. En el año 2016 no tuvo un solo día de pérdidas, y en el 2015 tuvo un total de dos días (Chris Rowe, 2019).

Teniendo en cuenta que la cantidad de días negativos de los mercados en índices como el S&P500 rara vez baja de 80 a lo largo de un año, resulta razonable pensar que las grandes firmas de inversión combinan sus estrategias no solo para aprovechar los movimientos del mercado, sino tal vez también para provocarlos. Tal vez no sea a través de noticias falsas como en el ejemplo anterior, pero sí a través de acciones repentinas que provoquen movimientos en los mercados financieros. Si estos se definen por un libre juego competitivo entre la oferta y la demanda de títulos, hay sin duda una competición a otros niveles y poderes jerárquicos que empañan tal filosofía del libre juego. A veces los analistas recomiendan a los pequeños inversores refugiarse en las pequeñas empresas, más que en las de grandes capitalizaciones, pues están menos expuestas a dichos movimientos «provocados» por grandes inversores. Por ejemplo, en un fascinante artículo, el economista Jaime Terceiro Lomba (2018) muestra cómo la rentabilidad de invertir en pequeñas empresas americanas en el periodo de 1926 a 2016 multiplica por seis la rentabilidad obtenida invirtiendo en grandes empresas.

Y esta es una razón más para estigmatizar a los mercados financieros como contextos opuestos a la idea de «formas bien». Llegados a este punto, parecería que es un oxímoron hablar sobre valores culturales en los mercados financieros. De nuevo surge la pregunta que ya nos hemos formulado. ¿Por qué persiste su existencia a lo largo del tiempo? ¿podríamos pensar que la supervivencia de un valor cultural a lo largo del tiempo no está necesariamente unida a una forma de bien? Para enfocar estas cuestiones revisaremos algunas historias y costumbres populares

unidas al mundo de los mercados financieros. A continuación, en la última parte del artículo, volveremos al planteamiento del que partimos, realizando una reflexión sobre el concepto de valor cultural.

Valores, historias y costumbres populares

Una característica derivada de los valores culturales es su conexión con las historias y narraciones populares del grupo humano en que aparecen. Eso es precisamente lo que hace que se consoliden en forma de mito, que perduren a lo largo de las generaciones y que se vincule el valor cultural a un determinado grupo social. Pensemos en el valor social que distintas culturas otorgan al espíritu emprendedor en los negocios. Relacionémoslo en la cultura española con una de sus más conocidas historias infantiles, el cuento de «La lechera». Su autoría se atribuye a Esopo, data del siglo V antes de Cristo y a lo largo del tiempo recibe versiones similares, como la conocida «Doña Truhana» de Don Juan Manuel en «El conde Lucanor» en el siglo XIV (Alfonso I. Sotelo, 2013). El relato original describe a una mujer llevando un cántaro de leche y narra cómo se ilusiona con los grandes proyectos que podrá crear tras la venta de su leche. De una cosa surgirá la otra, pollos, cerdos, vacas, hasta tener una inmensa granja. En ese momento, la mujer tropieza contra una piedra, se rompe su cántaro de leche y todos sus sueños se desvanecen. El valor cultural del emprendimiento en esta historia carece de cualquier forma de bien. Es de hecho nocivo, y cede terreno a otro valor, la prudencia. Incluso se podría añadir la crítica de que sea una mujer, y no un hombre, quien cae en la desgracia. La moraleja del cuento nos dice por tanto que emprender no es bueno, y mucho menos para una mujer (por no hablar del significado de la palabra «Truhana» en el idioma español).

Al lector español le resultará curioso saber que, tras diez años impartiendo clases en universidades norteamericanas, no he encontrado ni un solo estudiante estadounidense que conociera el cuento de «La lechera». De hecho, cuando les relato la historia, me miran decepcionados ante tan absurdo final.

Y es que, al menos por lo que respecta a los negocios, la sociedad norteamericana sí valora el emprendimiento como forma de bien. Los mismos estudiantes me podrán contar en cambio la historia de Johnny Appleseed, un granjero que durante la fiebre pionera decide viajar hacia el este del país, provisto únicamente de una Biblia y una bolsa de

semillas de manzana que plantará a lo largo y ancho de sus andanzas. Tras su viaje, dice la leyenda, todos los estados desde Pennsylvania a Illinois quedan plagados de manzanos que hoy dan sus frutos todos los años. Las conclusiones sobre la presencia del valor cultural del emprendimiento en uno y otro lugar, vinculadas a los cuentos infantiles populares, parecen estar bien claras.

Hagamos ahora lo mismo con los mercados financieros. Voy a escoger no una historia, sino una costumbre íntimamente presente en la cultura popular y que esta vez, a diferencia del cuento de la lechera, sí que está internacionalmente generalizada. Me refiero a un juego infantil al que casi cualquier persona de países donde existe un mercado financiero ha jugado alguna vez. El juego de las sillas. Como bien sabrá el lector, el juego consiste en que los niños corren alrededor de unas sillas al ritmo de la música, y cuando esta se para deben sentarse de inmediato. Hay sillas para todos ellos menos para uno, que queda eliminado, y el juego se repite hasta que solo quede un ganador.

Este juego supone tal vez la primera y más importante lección de economía que los niños de cientos de países reciben desde su infancia. En la base del pasatiempo descansa la idea de la escasez y la competición de recursos, así como la capacidad de reaccionar antes que los demás frente a los indicios que marcan el futuro. Los mercados financieros no son muy distintos. El «ritmo» de la economía global, el «tono» de la situación política o la «articulación armónica» del mercado laboral son sustantivos que nos invitan a entender estos mercados a través del símil musical, de una melodía bailada por todos los agentes. En cuanto uno u varios de esos elementos se colapsan, cesa la música. Es momento de vender de inmediato, es la crisis, la brutal caída y la histeria colectiva. Más de un lector podrá recordar al respecto una conocida tira del genial dibujante argentino QUINO (Imagen 2).



Imagen 2. Lavado, Joaquín S, QUINO (2013), *Diez años con Mafalda*. Panarea Digital.

Al igual que en el juego de las sillas, en los mercados financieros existen dos certezas. Una, que el mercado caerá drásticamente en algún momento (cesará la música). Dos, que se recuperará después (volverá a sonar). Saber exactamente cuándo lo va a hacer se convierte en la incógnita a resolver para poder ganar en el juego.

El símil no es exclusivo de esta parte de la economía. Se repite con otras realidades macroeconómicas relacionadas, como por ejemplo la emisión de dinero. Desde el momento en que el banco central de un país es el único con capacidad de emitir moneda de curso legal, y desde el momento en que la inyección de dinero entre el público se hace a través de subastas de préstamos a los bancos con un determinado tipo de interés, comienza una de las grandes paradojas de la economía capitalista: ¿cómo es posible que, a la larga, todos los usuarios devuelvan sus préstamos, si para hacerlo hace falta en conjunto más dinero del que el banco central ha emitido y solo es ese banco quien puede emitir dinero? Alguien, necesariamente, se tiene que quedar sin silla, es decir, imposibilitado para pagar su deuda, necesitando pedir más dinero prestado y acumulando más deuda de forma indefinida. Tiene sentido por tanto pensar que las grandes crisis de la economía mundial, tales como la recesión de 1929, la crisis de la deuda Latinoamericana de 1984 o la de las hipotecas *subprime* en 2008 hayan estado esencialmente basadas en la acumulación de una deuda que resulta impagada por los sectores más desfavorecidos de la población. Es una nueva perversidad que, como repite una y otra vez David Graeber (2014) a lo largo de su conocida obra *Debt*, nos hace cuestionar la dimensión moral de la afirmación «uno tiene que pagar sus deudas».

Conclusión.

El origen de la cultura y el valor de la redención

Por uno y otro lado vemos que los mercados financieros tienen en su código genético más germen de «mal» que de bien, que ignoran la base moral de la sociedad en la que están presentes y que además están alojados en las entrañas del pecado original de la cultura occidental donde se desarrollan. Sin embargo, también están asociados a historias, mitos, liderazgos, símbolos y otros referentes humanos. Existen y persisten desde hace siglos en la sociedad moderna. ¿Qué nos queda pues, para pensar que existe apenas un resquicio de «bien» en los mercados de valores que les pueda redimir y persistir a través de generaciones?

Se diría precisamente que en esa ausencia radica su redención. Tal vez sea necesario darle una nueva lectura al segundo aspecto de los valores culturales con el que abríamos este ensayo, esa destacada idea de «bien». Considero que el «bien» del que nos habla Sanmartín también debe entenderse como algo en lo que está inmerso el germen de una redención. La codicia, la ambición, la pereza e incluso la manipulación se comportan como valores culturales en cuanto existen y persisten de manera generalizada en lo más íntimo de los individuos. No es que sean valores culturales, pero sí saben disfrazarse como tales. El mal, o el pecado si se quiere llamarlo así, son parásitos de los valores y se integran en ellos, pues forman parte de una vergüenza generalizada, un elemento secreto que a su vez une e incluso da sentido a la comunidad.

Entonces volvemos a otros mitos que han recorrido la literatura occidental desde las tragedias de Sófocles hasta las explicaciones psicoanalíticas de Freud. Evans Pritchard (1965) las recogía en su presentación de las teorías de las religiones primitivas. Los hombres -nos recuerda el antropólogo británico en un conocido pasaje- se rebelaron contra el padre, que quería para sí todas las hembras. Mataron a su creador, y este se convirtió en objeto de su adoración en rituales de arrepentimiento por su pecado. La comunidad quedó unida por tal crimen, se estableció el tabú del incesto y este fue el origen de la cultura.

Y los mercados financieros, por más modernidad y tecnología de que presuman, no están en absoluto separados de lo que estos mitos ancestrales implican. Son también receptores y reflejo de pecados comunes. Persistirán entre nosotros pese a las críticas y la estigmatización social mientras aquellas perversiones de las que se les acusa sigan siendo comunes entre los miembros de la sociedad. Y mientras esto ocurra, los grandes inversores seguirán haciéndonos creer que el crecimiento de los mercados financieros es, sin espacio para la arbitrariedad, el significativo de nuestra buena salud económica.

Bibliografía citada

- AJRAM, Josef (2013) *La solución: el método Ajram*. Barcelona, Plataforma editorial.
- BATESON, Gregory (1972) *Steps to an ecology of mind: Collected essays in anthropology, psychiatry, evolution, and epistemology*. Chicago. University of Chicago Press.

- BOGLE, John C. (2012) *The Clash of Cultures. Investment vs. speculation*. New Jersey. Wiley& Sons Inc.
- EVANS-PRITCHARD, Edward E. (1965) *Theories of Primitive Religion*. Oxford. Oxford University Press.
- FOSTER, George (1965) Peasant Society and the Image of Limited Good, *American Anthropologist*, 1965:67. Pp: 293-315.
- FRIEDMAN, Milton (1999) *Milton Friedman on Donahue*. Collected Works of Milton Friedman Project records. Hoover Institution.
- GRAEBER, David (2014) *Debt-Updated and Expanded: The First 5,000 Years*, Melville House.
- GRICE, Herbert Paul (1989) «Meaning». En *Studies in the Way of Words*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- GRAHAM, Benjamin (1973) *The intelligent investor*. Nueva York, Harper&Row.
- HERTZ, Ellen (1998), *The Trading Crowd. An Ethnography of the Shanghai Stock Market*. Cambridge University Press.
- HO, Karen (2008) *Liquidated. An Ethnography of Wall Street*. Durham. Londres. Duke University Press.
- KASHYAP, Anil K., RAJAN, Raghuran G. and STEIN, Jeremy C. (2008) *Rethinking capital regulation*. Paper presented at Kansas City Symposium on Financial Stability.
- LANGLOIS, Sahwn (2018) «This day in history: Hacked AP tweet about White House explosions triggers panic». *Market watch*, April 23, 2018.
- MAUSS, Marcel (1967) *The gift: forms and functions of exchange in archaic societies*. New York. Norton.
- MILL, John Stuart (2017 [1861]) *Utilitarianism*. London. Coventry House Publishing.
- NÚÑEZ, Jorge (2017) «A Clinical Economy of Speculation: Financial Trading and Gambling Disorder in Spain». *Cultural Anthropology* 32(2):269-293. May.
- ORTEGA Y GASSET, José (1961) «Introducción a la estimativa» en *Obras Completas*, tomo VI, Madrid. Revista de Occidente. pp. 315-335.
- ROWE, Chris (2019) True market insiders. Newsletter. 51 winners in one single day! December, 2019
- SANMARTÍN, Ricardo (2015) «Valores en el imaginario de nuestro tiempo», en *Seis ensayos sobre la libertad*, Valencia. Tirant Humanidades.

- SOTELO, Alfonso I. (2013) Edición de *El Conde Lucanor*, de Don Juan Manuel. Madrid. Alianza Editorial.
- TERCEIRO LOMBA, Jaime (2018) «Cómo invertir: fantasmagorías y realidades». *Anales de la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas*. Núm. 95.