

LA CULTURA DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA

El reinado del neoliberalismo en el Reino Unido, Canadá y Estados Unidos ha sido testigo de la enorme expansión del sector de los fondos de inversión colectiva [*mutual funds*], con una batería de técnicas de marketing de masas y amistosos expertos a su disposición¹. Los gobiernos neoliberales de ambos lados del Atlántico han ofrecido tentadoras deducciones fiscales para atraer a los pequeños ahorradores al mercado bursátil a través de dichos fondos (conocidos en el Reino Unido como *unit trusts*). Al mismo tiempo, el cambio de las pensiones de «prestación definida» a las de «aportación definida» ha dejado a otros muchos millones con un futuro que depende del mercado de valores. A finales de la década de 1990, más del 50 por 100 de los hogares estadounidenses disponían de una participación en el mercado de valores, frente al 25 por 100 en 1987 (y solo el 3 por 100 en la época anterior al desplome de 1929). En este artículo se sostendrá que este crecimiento exponencial ha desempeñado un papel básico en el fortalecimiento del predominio hegemónico del capital financiero, que vincula los intereses percibidos de decenas de millones de trabajadores al suyo propio, introduciendo las «prácticas del inversor» en su vida diaria y ofreciéndoles la apariencia de que disfrutaban de una participación en el orden neoliberal. En este sentido, se puede decir que el fondo de inversión colectiva representa la comercialización masiva de las estructuras y procesos del propio sistema financiero global.

Generalmente se ha definido un orden hegemónico como aquel donde «el consentimiento y no la coerción» caracteriza las relaciones entre las clases, y entre el Estado y la sociedad civil; una situación en la que se produce un «acoplamiento» entre las estructuras institucionales, las condiciones materiales y la ideología dominante². En términos positivos, una fuerza social hegemónica debe ser capaz tanto de proyectar que sus pro-

¹ Me gustaría dar las gracias a Stephen Gill, Eric Helleiner, Isabella Bakker, Timothy Sinclair y Craig Murphy por sus perspicaces comentarios sobre anteriores borradores.

² Stephen GILL y David LAW, «Global Hegemony and the Structural Power of Capital», en S. Gill (ed.), *Gramsci, Historical Materialism and International Relations*, Cambridge, 1993.

pios intereses representan el bien universal, como proporcionar –o aparentar que proporciona– verdaderos beneficios materiales a aquellos que aceptan su control. En términos negativos, intentará negar o descartar la existencia de cualquier alternativa; aquí, el predominio ideológico se puede reforzar mediante pautas que ayuden a «arraigar» el punto de vista de un orden particular naturalizándolo en la vida diaria y despolitizándolo.

A este respecto, se puede describir el orden de posguerra en los países «anglosajones» como una alianza amplia –aunque no exclusivamente– consensual entre el capital productivo y los trabajadores, con un factible «acomodo» hegemónico entre la ideología liberal, las estructuras institucionales y las condiciones materiales. Un aspecto importante es que el capital productivo realizase un grado relativamente elevado de concesiones materiales: aumento de salarios y beneficios mediante la producción fordista en masa y el consumo masivo; establecimiento de la sociedad del bienestar mediante el control nacional de la política macroeconómica permitida por Bretton Woods; bajo desempleo, mediante la gestión keynesiana de la demanda; y la socialización del riesgo económico mediante el *New Deal* y los planes nacionales de seguros. Ofrecidas en parte a través de las estructuras del capital productivo y en parte a través del Estado, estas concesiones contemplaron la emergencia de una «cultura consumista» que sirvió para reforzar la ideología hegemónica del sueño americano.

Desde el fracaso de Bretton Woods a comienzos de la década de 1970, la reestructuración capitalista ha supuesto un cambio hacia estructuras y políticas institucionales que reflejan los intereses y el creciente poder del capital financiero, y un desplazamiento desde lo que se ha descrito como el «liberalismo arraigado» del Estado del bienestar a una nueva «ortodoxia financiera arraigada», con un programa que propugna la creciente movilidad del capital, el criterio del valor del accionista, la «flexibilidad» del mercado de trabajo, una mínima provisión social y la privatización del riesgo económico³. Ideológicamente, los principales adalides del neoliberalismo intentaron primero basarse en la economía clásica para defender los beneficios universales que suponían los mercados libres, unos impuestos reducidos, una inflación baja y la autosuficiencia de los sujetos sociales, así como la noción, predominantemente asociada con Margaret Thatcher, de que «no hay alternativa». Los críticos, sin embargo, han señalado el descenso de las concesiones materiales ofrecidas a otras capas sociales, en comparación con las del orden keynesiano de posguerra. La reestructuración ha aumentado la inseguridad en el empleo, disminuido los salarios reales, alargado las jornadas de trabajo, contraído el Estado del bienestar y aumentado la desigualdad. Se ha sugerido que las

³ Philip CERNY, «American Decline and the Emergence of Embedded Financial Orthodoxy», en Cerny (ed.), *Finance and World Politics: Markets, Regimes and States in the Post-Hege-
monic Era*, Aldershot, 1993.

severas prácticas de libre mercado neoliberales representan una «política de supremacía» por parte del capital, en lugar de una «política de hegemonía». Desde este punto de vista, el actual orden capitalista se considera más frágil que su predecesor fordista: «aunque se ha producido un aumento en el poder estructural del capital, sus consecuencias contradictorias significan que el neoliberalismo no ha conseguido más que un predominio temporal sobre nuestras sociedades»⁴.

Pero aunque las concesiones que sirvieron para vincular los intereses de los trabajadores a los del capital productivo pueden estar en descenso, nuevas tendencias, asociadas con el ascenso del sector de los fondos de inversión colectiva y la aparición de la «cultura de la inversión», es posible que estén creando la percepción de que existe un vínculo cada vez mayor entre los intereses de los trabajadores y el capital financiero. Al transformar a decenas de millones de ahorradores pasivos en inversores «activos», los fondos de inversión colectiva pueden estar ampliando enormemente el número de partidarios de las políticas y estructuras macroeconómicas neoliberales, y creando una herramienta ideológica mucho más poderosa para el mercado financiero que la que por sí sola le puede proporcionar la ortodoxia del libre mercado. Al garantizar beneficios evidentes y una voluntad de participación que resulta crucial para un orden verdaderamente hegemónico, y al ayudar a naturalizar y despolitizar estos procesos, la nueva cultura de la inversión de masas puede servir para reproducir el neoliberalismo en una forma mucho más consensual.

Atomizar el riesgo de la jubilación

Los orígenes de la inversión masiva radican en la privatización de las pensiones. Durante el período de posguerra, la forma predominante de ahorro para la jubilación era el plan de pensiones de prestación definida, bajo el cual, las empresas aceptaban pagar a sus trabajadores una cantidad específica, y predeterminada, basada, por ejemplo, en un porcentaje del salario o en una cantidad fija por año de servicio. Para pagar las pensiones, las empresas creaban un fondo de inversión con las cotizaciones deducidas del salario de los trabajadores. Para los empleados, la ventaja era que el riesgo de conseguir suficiente dinero como producto de la inversión de ese fondo lo asumía el empresario, responsable de pagar la pensión garantizada incluso cuando los beneficios fuesen insuficientes. Los planes de pensiones de prestación definida reflejaban la necesidad que el capital productivo tenía de mantener una mano de obra segura, consecuente con la fabricación en masa mediante la línea de montaje. Generalmente funcionaban según el principio de «adquisición imperfecta», en el que los derechos de pensión eran ganados por el trabajador sólo

⁴ Stephen GILL, «Globalization, market civilization, and disciplinary neoliberalism», *Millennium* 23, 4 (1995), pp. 400-402.

después de una serie de años de servicio, y se utilizaban como mecanismos para reducir la rotación del personal. Las pensiones eran, por lo tanto, más un derecho que una prestación; los trabajadores individuales tenían más tendencia a convertirse en ahorradores pasivos que en inversores activos, o especuladores en el mercado de valores.

En la década de 1990, este sistema había experimentado un cambio decisivo⁵. El nuevo orden —o, como un grupo de expertos de derecha prefirió llamarlo, el «ascenso del capitalista trabajador»— era considerado por sus partidarios como algo «inextricablemente vinculado a la rápida y reciente sustitución de los planes de prestación definida, que crean derechos individuales, por los planes de aportación definida, que crean inversores individuales»⁶. Bajo el sistema de «aportación definida», el valor de la pensión ya no está garantizado por el empresario: por el contrario, los trabajadores (y/o sus empresarios) cotizan a un fondo de inversión que pagará una cantidad enteramente basada en su valor de mercado cuando se produzca la jubilación. En este tipo de plan, todo el riesgo (de inflación, bajos beneficios, etc.) lo soporta el trabajador individual. Dado que la mayoría de dichos planes de pensiones se invierten en fondos de inversión colectiva, elegidos y controlados por el empresario, un gran número de trabajadores han sido obligados a convertirse en inversores activos. Es este cambio de riesgo y control el que caracteriza la nueva era de inversión de masas⁷.

Al igual que la socialización del riesgo de la jubilación en los países anglosajones fue producto del orden de posguerra, su privatización forma parte de la tendencia a una reestructuración de libre mercado, a la demanda por parte de empresarios y accionistas de una mano de obra más flexible y «autosuficiente», y a la conversión del trabajo seguro en algo perteneciente al pasado. De acuerdo con el sistema de contribución definida, los trabajadores despedidos pueden llevarse sus planes de pensiones allí donde vayan. Al mismo tiempo, el tradicional sistema de reparto de la seguridad y de los planes de pensiones públicas —que transferían directamente los ingresos, mediante el sistema fiscal, de los trabajadores actuales a los pensionistas— se encuentra bajo una creciente presión por

⁵ Véase John KIMPEL, «Mutual Fund Investments in Participant-Directed Retirement Plans», en Clifford Kirsch (ed.), *The Financial Services Revolution: Understanding the Changing Role of Banks, Mutual Funds and Insurance Companies*, Nueva York, 1997.

⁶ Richard NADLER, «The Rise of Worker Capitalism», *Cato Institute Policy Analysis* 359 (1.º de noviembre de 1999).

⁷ Robin Blackburn ha argumentado con elocuencia a favor de que los pequeños participantes en fondos de pensiones asuman el control de los mismos, para utilizarlos con fines progresistas: véase el artículo «Reforma de las pensiones, capitalismo gris y socialismo complejo», *NLR* 2 (mayo/junio de 2000), pp. 21-83. Este ensayo sostiene, no obstante, que la ideología individualista de la cultura de inversión funciona como una poderosa fuerza compensatoria a dicho colectivismo, sirviendo, por el contrario, para reproducir las estructuras del dominio neoliberal.

las tendencias presupuestarias y demográficas. Un informe de 1998 sostenía que:

El envejecimiento de las poblaciones del área de la OCDE ha provocado una necesidad creciente de productos de jubilación por parte de inversores individuales cada vez más ricos y preparados. Al mismo tiempo, la cohorte del *baby boom* está causando amenazadores problemas en aquellos países que basan predominantemente sus pensiones públicas en el sistema de reparto⁸.

Los gobiernos neoliberales han insistido e insisten en la necesidad de contratar planes de pensiones individuales, y ofrecen sustanciales incentivos fiscales para favorecer el cambio a las pensiones privadas⁹. Mientras tanto, la noción de que hay una «crisis a punto de producirse» en las pensiones públicas ha sido enérgicamente promovida por un grupo de presión que va desde expertos conservadores a iniciativas de educación pública y el Banco Mundial¹⁰.

Independientemente de que la crisis de las pensiones públicas sea o no tan grave como algunos insisten, cada vez más personas dan por sentado que es necesario acudir a las pensiones privadas, y lo hacen. En 1996, sólo el 10 por 100 de los trabajadores estadounidenses esperaban que la seguridad social fuese su fuente más importante de ingresos por jubilación en el futuro: el 30 por 100 citaba las «contribuciones a su plan de pensiones personal» como su fuente más importante; el 23 por 100 citaba «inversiones personales aparte de los planes de pensiones empresariales», y el 22 por 100, «aportaciones del empresario a un plan de pensiones»¹¹. Las percepciones de una futura crisis en la seguridad social han contribuido a una aceptación cada vez mayor, especialmente entre los jóvenes, de que la disminución de las pensiones proporcionadas por el Estado y por las empresas es simplemente inevitable. El comentario, hecho por un joven de 24 años, de que «ya no tenemos el lujo que tuvieron nuestros padres de poder esperar, pasar cuarenta años en la misma empresa y creer que ésta y el Estado cuidarán de nosotros cuando seamos viejos», es ilustrativo de esta actitud general¹².

⁸ Hans BLOMMESTEIN y Norbert FUNKE, «Introduction to Institutional Investors and Institutional Investing», en *Institutional Investors in the New Financial Landscape*, OCDE, París, 1998.

⁹ Las denominadas pensiones de «*stakeholder*» [participantes], por ejemplo, ofrecen una inmediata reposición de 792 libras del gobierno, más una subvención adicional de 648 libras reclamables en las deducciones fiscales: un fondo de 3.600 libras por el precio de 2.160 libras. Véase Isabel BERWICK, «Take Hold of a New Tax Break», *Financial Times* (7 de abril de 2001).

¹⁰ Banco Mundial, *Averting the Old Age Crisis*, Oxford, 1994.

¹¹ Encuesta realizada por el American Employee Benefits Research Institute y Matthew Greenwald and Associates, julio de 1996, citada en Investment Company Institute, «Public Confidence in the Social Security System», *Fundamentals* (octubre de 1996).

¹² Citado en Michela PASQUALI, «Young face their financial future», *Globe and Mail* (15 de agosto de 1996).

Crecimiento de los fondos de inversión colectiva

En el transcurso de la pasada década, las filas de los pequeños inversores se han visto enormemente infladas por la expansión del sector de los fondos de inversión colectiva. Los gobiernos neoliberales han proporcionado, de nuevo, un vital apoyo en forma de sustanciales exenciones fiscales para los planes de ahorro personales, lo cual es en sí una forma de subvención. Los estímulos gubernamentales se vieron reforzados por las enormes campañas publicitarias y la atención de los medios de comunicación; y, por supuesto, enormemente ayudados por la burbuja bursátil de la década de 1990. En Canadá, como en Estados Unidos, más del 50 por 100 de los hogares tienen ahora una participación en el mercado de valores. En el Reino Unido, el número total de cuentas vinculadas a los fondos de inversión ascendió de los 4,45 millones en 1991 a casi 10 millones en 1997. Esta expansión ha atraído a capas sociales más amplias que nunca antes a una relación directa con los mercados financieros: en 1996, el 41 por 100 de los hogares estadounidenses con ingresos situados entre los 35.000 y los 50.000 dólares poseían fondos de inversión colectiva, al igual que el 18 por 100 de aquellos con rentas anuales inferiores a 35.000 dólares¹³. La proporción de contribuyentes a quienes se les aplica el tipo impositivo básico y el tipo inferior entre los participantes en los fondos de inversión en el Reino Unido había aumentado aproximadamente al 79 por 100 en 1997¹⁴. En Canadá, más de la mitad de quienes participan en los fondos de inversión colectiva mediante *Registered Retirement Savings Plans* [Planes Registrados de Ahorro para las Pensiones] perciben rentas anuales inferiores a 40.000 dólares canadienses¹⁵. La renta media de los propietarios individuales de acciones es ahora de unos 40.000 dólares. El aumento ha sido particularmente drástico entre los trabajadores y los agricultores (107 por 100), los cabezas de familia de menos de 35 años (65 por 100) y las familias con rentas inferiores a 25.000 dólares anuales (80 por 100). Parecería que «incluso el ahorrador más humilde tuviese un acceso rápido y relativamente barato a los mejores gestores de fondos de la ciudad»¹⁶.

Transformar la cultura de masas

Cuando un producto entra en el mercado al por mayor, se convierte en algo económicamente significativo; cuando entra en el mercado al por

¹³ Investment Company Institute, «Mutual Fund Ownership en the US», *Fundamentals* (diciembre de 1996), y «US Household Ownership of Mutual Funds in 1997», *Fundamentals* (febrero de 1998).

¹⁴ Association of Unit Trusts and Investment Funds, «PEPs Have Created a New Generation of Investors, Industry Research Shows», comunicado de prensa (20 de enero de 1998).

¹⁵ Investment Funds Institute of Canada, «Mutual Funds: a strategy for everyone (advertising Supplement)», *Maclean's* (12 de enero de 1998), p. 6.

¹⁶ «The Seismic Shift in American Finance», *The Economist* (21 de octubre de 1995).

menor, se convierte en algo socialmente significativo. Con el crecimiento de la industria informática, una tecnología antes reservada a una diminuta elite científica se ha convertido —mediante la comercialización de ordenadores personales, videojuegos y CD-Rom, el desarrollo de Internet, la informatización del comercio, del sector financiero, de la industria y de la vida en la oficina— en vehículo para una masiva transformación cultural, al menos en los países capitalistas avanzados. La familiaridad y la constante interacción con las tecnologías de la información, en el tiempo de ocio tanto como en el trabajo, ha ayudado a naturalizar ideas sobre formas específicas de progreso y ritmos de cambio cada vez más rápidos, y a despolitizar cuestiones más amplias asociadas con la revolución de la información, y más en general con la globalización. El efecto democratizador de la tecnología ha sido ampliamente aclamado; sus dirigentes son ahora nombres familiares, a los que la prensa popular ha asignado categoría de maestros; los «conocimientos informáticos», al menos en los países capitalistas avanzados, se han convertido en algo esencial. Desde el punto de vista sociológico, el sector de los fondos de inversión colectiva es ahora lo que la industria informática era hace diez años; la nueva cultura de la inversión de masas está creando un fenómeno comparable aunque, a buen seguro, políticamente más significativo.

Una estrategia central en la comercialización masiva de los fondos de inversión colectiva ha sido convertir la inversión en el mercado de valores en una actividad popular, en lugar de elitista. A este fin, la inversión en los fondos de inversión se presenta como una compra diaria, no diferente de comprar ropa o comida, e igualmente frecuente. En palabras de la directora de relaciones públicas de GT Global, «invertir debería ser una de las cosas esenciales, para las que uno aparta un poco de dinero todos los meses»¹⁷. Cada vez más, los fondos han sido comercializados de modo idéntico a los productos de consumo. American Express, por ejemplo, ha ofrecido puntos en su «programa de recompensas» a los clientes que compran con su tarjeta los fondos de inversión colectiva designados: un punto por cada diez dólares invertidos. Señalando que ésta era la primera vez que se aplicaba el concepto de primas de fidelidad a la venta de inversiones, el *Financial Times* describió la campaña de American Express como «el último invento en una lucha cada vez mayor entre las mayores empresas de servicios financieros de Estados Unidos para vender fondos de inversión colectiva utilizando técnicas de marketing y ventas anteriormente reservadas a los bienes de consumo»¹⁸. De modo similar, el Banco de Montreal —uno de los mayores de Canadá— ha formado equipo con los restaurantes McDonald's para comercializar sus fondos de inversión, regalando una prueba de inversión y un programa de información con cada Big Mac¹⁹.

¹⁷ Laura Curtis, Directora de Comunicaciones y Relaciones Públicas, GT Global, entrevista por el autor, Toronto, 28 de noviembre de 1997.

¹⁸ John AUTHERS, «Razzle-dazzle lures investors», *Financial Times* (9 de diciembre de 1996).

¹⁹ Shirley WONG, «Bank serves mutual funds at McDonald's», *Globe and Mail* (6 de febrero de 1998).

Se han multiplicado los «supermercados» financieros, en los que los fondos «aparecen decorados con toda una gama de incentivos normalmente aplicados a los bienes de consumo de venta rápida»²⁰. El concepto del supermercado financiero fue introducido en 1984 por un agente libre de bolsa de San Francisco, Charles Schwab. Denominado «Onesource», el plan de Schwab permitía a los inversores elegir una gama de fondos de diferentes empresas y cambiar entre ellos sin coste de transacción alguno. Desde entonces, ha atraído más de mil millones de dólares cada mes y generado numerosos pretendientes, tales como los dirigidos por Fidelity Investments (la segunda gran cadena de supermercados, que ofrece 621 fondos de 91 empresas diferentes) y el adecuadamente llamado «Investore», dirigido por el Banco de Montreal. Las cantidades gastadas en la publicidad de los fondos de inversión colectiva se dispararon en el transcurso de la década de 1990, subiendo en Canadá, por ejemplo, de 6,4 millones de dólares en 1991 a 70 millones en 1997²¹.

La especulación como expresión propia

Se ha dicho que «si uno tuviese que crear el capitalismo de nuevo, y quisiera hacerlo popular, lo primero que haría sería inventar los fondos de inversión colectiva»²². En absoluto contraste con los tradicionales planes «de prestación definida», los fondos de inversión colectiva se han comercializado como una forma de consumo que ofrece gratificación instantánea. «Además de recoger los beneficios materiales que permite la mayor posibilidad de elección y los beneficios más elevados, muchas personas han descubierto que gestionar sus propias finanzas puede ser tremendamente divertido», escribía con entusiasmo *The Economist*²³. A los jóvenes trabajadores, manuales o no, los fondos de inversión les pueden ofrecer la ilusión de alcanzar una movilidad ascendente, una versión en el mercado de masas de toda la parafernalia propia del sistema financiero mundial. En la peculiar tendencia sexista neoliberal de esta cultura, en la que la masculinidad se hace equivaler al éxito en el mercado, un hombre joven puede expresar su categoría con una llamada de teléfono móvil a su asesor financiero; una mujer joven, que entra en el mundo tradicionalmente masculino de las finanzas, puede sentir satisfactoriamente que ha superado el papel más restringido de su madre. Con la contracción del mercado, están entrando en circulación otros paradigmas: el resistente espíritu fronterizo, los *49ers* [en referencia al equipo de fútbol americano de San Francisco], las verdaderas agallas, los pioneros. «Considera las fluctuaciones del mercado como tu amigo, no como tu enemigo», aconseja Warren Buffett: los inversores con carácter se mantienen ahí a largo plazo.

²⁰ J. Authers, «Razzle-dazzle lures investors», cit.

²¹ Andrew WILLIS y Andrew BELL, «Mutual Fund Mania», *Globe and Mail* (1 de febrero de 1997).

²² Brian BARRY, «A Survey of Fund Management: All Capitalists Now», *The Economist* (25 de octubre de 1995).

²³ *Ibid.*

«Esos valles ofrecen un rico entorno para los mineros inteligentes. A veces, los inversores tienen que cavar profundamente para obtener rendimiento»²⁴.

La «individualización» de los fondos de inversión colectiva —en Estados Unidos el número de ellos en oferta ascendió de 564 en 1980 a 6.368 en abril de 1997— ha ayudado a potenciar la impresión de que ofrecen a los inversores con poco tiempo un mayor grado de elección y control en su vida diaria; pueden expresar su propia identidad individual poniendo su dinero en uno de los numerosos fondos «temáticos» y especializados, dedicados, como los bienes de consumo, a sectores específicos del mercado²⁵. Un observador del sector (equiparando de nuevo la especulación en el mercado con una compra casual) describió la elección de un fondo de inversión colectiva como algo «muy parecido a comprarse un helado. Hay un enorme universo de sabores entre los que elegir, y continuamente se inventan otros nuevos»²⁶. Para quienes buscan una imagen cosmopolita y arriesgada, hay una amplia gama de fondos regionales, internacionales, mundiales, y de mercados emergentes. Para demostrar la conexión con un sector económico determinado, hay fondos que se especializan en el sector de los recursos, en sanidad, ocio o alta tecnología. En el Reino Unido, el Singer and Friedlander Group ofrece la oportunidad de «compartir las fortunas futbolísticas» con su Football Fund que, según un antiguo capitán del Liverpool, «proporciona una forma sencilla para que aficionados e inversores por igual se conviertan en verdaderos propietarios y no solo en gestores de fantasía»²⁷. En tales casos, los pequeños propietarios de fondos pueden sentir que están obteniendo algo del *proceso* de invertir, independientemente de los beneficios que el futuro pueda traer.

También se ofrecen formas de identidad política. En 1997, el Mouvement des Caisses Desjardins creó un fondo de inversión colectiva exclusivamente con acciones y obligaciones de Quebec, «una medida destinada principalmente a apaciguar a los clientes patrióticos que prefieren dejar más parte de su dinero en casa»²⁸. Para los socialmente más progresistas, la aparición de los fondos de inversión colectiva «éticos» —incluidos fondos de capital riesgo patrocinados por trabajadores y fondos ecologistas— pueden proporcionar productos financieros alternativos para tendencias

²⁴ James GLASSMAN, «From Foe to Friend: Turning the Bear Market into an Advantage», *International Herald Tribune* (2 de abril de 2001).

²⁵ Investment Company Institute, *Mutual Fund Fact Book*, Washington, 1997, p. 19.

²⁶ Shirley WON, «Investing: How to catch a rising star», *Globe and Mail* (13 de septiembre de 1997).

²⁷ Citado en un folleto de Singer and Friedlander y en Ian Cowie, «A risk of two halves for fans of football», *Daily Telegraph* (11 de enero de 1997); Mitchell Jones, Director de Fondos para Clientes Privados, Singer and Friedlander Group PLC, entrevistado por el autor, Londres, 23 de febrero de 1998.

²⁸ Konrad YAKABUSKI, «Desjardins launches Quebec mutual fund», *Globe and Mail* (20 de junio de 1997).

activistas. De manera similar a las estrategias del «marketing de la liberación» de los *soi-disant* productos de Che Guevara y Malcolm X, fondos de este tipo ayudan a canalizar formas de resistencia diaria hacia direcciones compatibles con los intereses del capital financiero. Al mismo tiempo, al ofrecer un mecanismo alternativo mediante el cual los trabajadores puedan sentir que expresan su identidad, ejercen el control e incluso resisten, el proceso de invertir puede ayudar –aunque en mucha menor medida que el proceso de consumir– a compensar una alienación más profunda del proceso de trabajo y de los procesos políticos, y provocar una aquiescencia ante ambos.

La adquisición de «conocimientos financieros»

La cultura de la inversión de masas no ha surgido espontáneamente: todo un subsector se ha creado para enseñar a la nueva capa de inversores las necesarias habilidades básicas. La tendencia comenzó de manera descentralizada, con firmas individuales que ofrecían «seminarios sobre inversión», principalmente al efecto de «construir relaciones». Con el tiempo, la motivación de las empresas de fondos de inversión colectiva se volvió más compleja, al comenzar a darse cuenta de que era más probable que los inversores entendidos invirtiesen en productos complejos, que generaban comisiones más elevadas²⁹. A mediados de la década de 1990, los periódicos publicaban avalanchas de artículos sobre inversión y economía personal, y se produjo una explosión de libros sobre «cómo invertir», muchos de ellos, también, dedicados a un sector específico del mercado³⁰.

A finales de la década de 1990, la promoción de las habilidades de inversión se había vuelto más centralizada y estratégicamente orientada; y la noción de «conocimientos de inversión» ganaba prestigio entre los grupos sombrilla del sector, los reguladores de valores, los organismos públicos y los grupos de consumidores. En 1997, el Congreso de Estados Unidos aprobó la *Savings Are Vital to Everyone's Retirement Act* [Ley sobre la importancia vital de los ahorros para la jubilación] y ordenó al Ministerio de Trabajo que promoviese los conocimientos sobre inversión mediante anuncios, reuniones y seminarios públicos, materiales educativos y la creación de una página de Internet. El mismo año, la *US Senate Appropriations Committee* [Comisión de Apropiaciones del Senado de Estados Unidos] ordenó a la *Securities and Exchange Commission* [SEC: Comisión del Mercado de Valores] que «estableciese un programa para informar a los inversores del riesgo y las recompensas del mercado, incluida la necesidad de diversificación». En respuesta, la SEC inició su «Campaña sobre

²⁹ Terry LaCorte, Relaciones con el Inversor, Zenon Environmental Inc., entrevista por el autor: Toronto, 5 de mayo de 1998; Emily Black, Asesora Financiera, Equion Group, entrevista por el autor: 13 de mayo de 1996.

³⁰ Véase, por ejemplo, Marsha BERTRAND, *A Woman's Guide To Savvy Investing*, Nueva York, 1998; Rosanna SPERO, *Every Woman's Guide to Personal Finance*, Leighton, Buzzard, 1995.

datos referentes al ahorro y la inversión» con una semana de actividades nacionales dedicadas a enseñar a invertir. Partiendo de la premisa de que «Estados Unidos se enfrenta a una crisis de conocimientos financieros», la campaña de la SEC comprendía «seminarios para enseñar a invertir», una Mesa Redonda Nacional sobre Ahorro e Inversión (que reunió a dirigentes del gobierno, al sector financiero, a grupos de consumidores y a los medios de comunicación para analizar las «estrategias para la educación financiera»), y una «Reunión Nacional de Inversores», una emisión en directo de dos horas, disponible en todo el país a través de televisión por satélite³¹. En Canadá, la Comisión de Valores de Ontario ha establecido el *Investor Learning Centre of Canada* [Centro de Aprendizaje del Inversor de Canadá] y celebrado una «Semana de Educación del Inversor», con la distribución masiva (con fondos públicos) de «folletos de educación para el inversor» en todo el país³². En el Reino Unido, la *Association of Unit Trusts and Investment Funds* [Asociación de Fondos de Inversión Colectiva] ha ofrecido cursos de un día sobre inversión, publicado folletos de información de datos y, en septiembre de 1966, lanzado una campaña de «Familiarización con las finanzas» para «aumentar la conciencia pública de los fondos de inversión [...] y, en especial, llegar a quienes no leen las secciones «económicas» de los periódicos nacionales»³³.

Resulta interesante que tanto las campañas del sector público como del privado para promover los «conocimientos financieros» hayan comenzado ahora a centrarse en los niños. Al igual que ocurre con las iniciativas orientadas a los adultos, esto comenzó como una estrategia de mercado, con la introducción de fondos de inversión especiales para niños: «Young Investor» de Stein Roe y «Children's World» de AIG en Estados Unidos; «Rupert the Bear», de Invesco, en el Reino Unido; en Canadá, el «Mutual Fund Youth Portfolio» del Imperial Bank of Commerce y el programa «FUNds for Kids» de GT Global. Analizando la motivación que hay tras FUNds for Kids, el director de relaciones públicas de GT Global explicó: «decidimos que había un vacío en el sistema de educación en el que una de las destrezas de la vida, la de tener conocimientos financieros, no se estaba teniendo en cuenta y que, como empresa de fondos de inversión colectiva, nosotros podíamos desempeñar un papel a la hora de llenar ese vacío»³⁴. El programa incluye un método para niños menores de nueve años, con «Henry», un erizo de peluche (aprovechando que en inglés el erizo se denomina *hedgehog* y el lema «proteja sus inversiones» utiliza un verbo igual «*hedge your investments*»), una imitación de un certificado de fondo

³¹ Citado en «Excerpts from Recent Polls and Studies Highlighting the Need for Financial Education», Comunicado de prensa de la SEC, Oficina de educación y asistencia al inversor, Washington DC, 24 de febrero de 1998.

³² Terence CORCORAN, «Education weak [sic] at the OSC», *Globe and Mail* (13 de abril de 1998).

³³ AUTIF, *Annual Report and Accounts 1996*, Londres, 1996, p. 13; Victoria Nye, Director de Formación y Educación, Association of Unit Trusts and Investment Funds, entrevistada por el autor: Londres, 23 de febrero de 1998.

³⁴ Laura Curtis, 28 de noviembre de 1997, cit.

de inversión colectiva y un libro de cuentos, *Henry's Mysterious Present: A Story About Mutual Funds*. En el sector de las ediciones de autoayuda, cada vez aparecen más libros para niños con títulos como *First Class: The Original Financial Guide for High School Students* [Primera clase: la guía financiera original para alumnos de bachillerato]; *The Money Tree Myth: A Parents' Guide to Helping Kids Unravel the Mysteries of Money* [El mito del árbol del dinero: guía para que los padres ayuden a sus hijos a desentrañar los misterios del dinero] y *Wow the Dow! The Complete Guide to Teaching Your Kids How to Invest in the Stock Market* [¡Vaya, el Dow! Guía completa para enseñar a sus hijos a invertir en bolsa].

Los gobiernos neoliberales han actuado para garantizar la inclusión formal de la «enseñanza sobre economía personal» en los programas de estudio nacionales. En Canadá, el Banco de Montreal dirige un «Club para invertir mi dinero» para niños, que incluye la distribución masiva de un «*kit* de pasos sencillos para invertir» para los colegios, con una guía para profesores sobre cómo enseñar «técnicas de inversión» y un juego de mesa educativo para invertir. La *Jump\$tart Coalition for Personal Financial Literacy* ha publicado una encuesta de referencia sobre los conocimientos financieros de los estudiantes de bachillerato estadounidenses y un conjunto de directrices para enseñar técnicas básicas de inversión. También actúa como centro de intercambio de información para todo tipo de materiales de enseñanza sobre el tema de la economía personal³⁵. En el Reino Unido, el Nuevo Laborismo ha convencido al banco NatWest para que dirija un programa específico para personas sin conocimientos «Face 2 Face with Finance» [Cara a cara con las finanzas], en más de 2.000 institutos de enseñanza secundaria ingleses y galeses, en el que participan unos 150.000 alumnos³⁶. De manera similar, el *Personal Finance Education Group* (PFEG) —una coalición de representantes del sector de la inversión, educadores y grupos de consumidores— ha estado ejerciendo presión para conseguir que las «técnicas de inversión» se incluyan en los planes de estudios nacionales del Reino Unido, actualmente en revisión. El PFEG ha creado «A Learning Framework For Personal Finance» [Un marco de aprendizaje para la economía personal], destinado a integrar la educación financiera neoliberal más plenamente en los planes de estudio mediante su introducción en materias tradicionales, como ética y matemáticas. En 1998, 24 colegios de Manchester, Kent y Londres comenzaron un programa piloto que en 1999 se extendió a todo el país.

Las «técnicas de inversión» se enseñan cada vez más como capacidades esenciales para la vida, una parte del plan de estudios, cual leer o escribir, la necesidad de utilizar métodos anticonceptivos o decir no a las dro-

³⁵ Dara Duguay, Directora General y Renée Szabo, Asistente de Programa, Jump\$tart Coalition for Personal Financial Literacy, entrevistadas por el autor: febrero de 1999.

³⁶ Paul SLADE, «Cash on the curriculum», *Sunday Telegraph* (22 de febrero de 1998); Linda Sargent, Centro de Enseñanza Financiera de NatWest, entrevistada por el autor: Coventry, 3 de diciembre de 1998.

gas. Esto, a su vez, puede ayudar a interiorizar ideas sobre la ortodoxia y el individualismo financieros que sostienen la ideología neoliberal. En un reconocimiento estratégico y aparentemente consciente de las implicaciones políticas que tienen los programas de «conocimientos financieros», un jefe de proyecto del PFEG sostiene que «enseñar economía personal es esencial para preparar ciudadanos responsables para el futuro»³⁷. Para garantizar la creación de dichos ciudadanos, los programas de conocimientos financieros promueven lecciones positivas («la magia del interés compuesto») y lecciones negativas («la necesidad de invertir»), que sirven para naturalizar ideas sobre la independencia y para despolitizar cuestiones más específicas sobre la privatización del riesgo. Para los estadounidenses, como señala el *Investment Company Institute*, uno de los temas clave de la «Campaña sobre datos acerca del ahorro y la inversión» de la SEC es que «la seguridad económica comienza cuando uno asume la responsabilidad personal de su bienestar económico»³⁸. Al mismo tiempo, lecciones más precisas, como la necesidad de diversificación, la elección de valores y el establecimiento de un plan financiero vitalicio, enseñan a los pequeños inversores a buscar los beneficios de la movilidad del capital, el control del accionista y la baja inflación.

Economía mundial en la vida diaria

En contraste con los vehículos de inversión «pasiva», tales como los depósitos bancarios, muchos tipos de fondos exigen un mayor grado de atención por parte de sus propietarios, quienes inevitablemente se ven atraídos a una preocupación por el funcionamiento diario del mercado para poder seguir la evolución de sus propias carteras. Como señaló con sorpresa *The Economist*, «el ascenso de la propiedad de fondos de inversión colectiva está teniendo enormes consecuencias, no sólo en el mercado de valores estadounidense, sino también en la cultura de la nación. Pregunte al hombre de la calle qué ha hecho últimamente el Dow, y hay muchas probabilidades de que se lo pueda decir, porque parte de su propio dinero está en juego»³⁹. Dicha información se ha vuelto mucho más accesible ahora que la cobertura de los mercados financieros se ha institucionalizado en los medios de comunicación populares. De forma reveladora, *Newsweek* describe que ahora revistas como *Worth* y *Smart Money*, páginas de Internet como thetree.com y emisoras de televisión por cable como CNBC y CNNfn «cubren el mercado como seguidores deportivos, con los titulares dispuestos al final de la jornada»⁴⁰. El número de lectores de las once principales revistas de negocios y economía personal estadounidenses casi se ha doblado, desde menos de 4 millones en circulación pagada en 1982, a más de 7 millones en 1997.

³⁷ Citado en P. Slade, «Cash on the curriculum», cit.

³⁸ «The Facts on Savings and Investing Campaign», página de Internet del Investment Company Institute: http://www.ici.org/aboutfunds/sec_inved_slogan.html

³⁹ B. Barry, «All Capitalists Now», cit.

⁴⁰ John LELAND, «Blessed by the Bull», *Newsweek* (27 de abril de 1998).

Dicha familiaridad y constante interacción con el funcionamiento de los mercados financieros puede ayudar a naturalizar la inversión y la autosuficiencia como un modo de vida y, más indirectamente, a inducir que las personas evalúen el mundo que las rodea a través de la lente de un inversor. Si los pequeños inversores en estos fondos están empezando a sentir que sus intereses están unidos a los altibajos de los mercados, también se están ligando cada vez más a los acontecimientos internacionales. La lógica de la globalización puede también llegar a parecer más inevitable, más natural y despolitizada, si capas más amplias comienzan a percibir los acontecimientos mundiales, como la crisis del sureste asiático de 1997-1998, en función de cómo va a afectar eso a sus inversiones. La llegada de las líneas de inversión de 24 horas y el comercio a través de Internet —elemento crucial en la aparición de la cultura de la inversión de masas: los miembros de America Online solicitan habitualmente más de 70 millones de cotizaciones en bolsa por día— han ampliado enormemente las oportunidades de participar en el mercado de valores, y la penetración de éste en la vida diaria. Ahora es posible que millones de personas actúen sobre sus inversiones casi en cualquier momento, y casi desde cualquier parte. En caso de que algún refugio norteamericano intentase resistir, el «Investore» del Banco de Montreal ha introducido recientemente una sucursal móvil que visita las comunidades remotas, con información completa sobre fondos, noticias financieras, comercio vía satélite, e inevitablemente, juegos de inversión para los niños.

Tanto han penetrado las prácticas de inversión en la vida diaria que están empezando a estructurar elementos del tiempo de ocio. Cada vez más clubes de inversión han comenzado a transformar la formación en «conocimientos financieros» y la elección de valores —especialmente entre las mujeres— en una forma de actividad social. Promovidas por organizaciones como la *National Association of Investment Clubs* [Asociación Nacional de Clubes de Inversión] y la *Canadian Shareowners Association* [Asociación Canadiense de Accionistas], estos clubes se reúnen generalmente una vez al mes para aprender nuevas técnicas de inversión, hacer un seguimiento de sus inversiones y alterar sus carteras, mientras toman café y pastas en la casa de uno de los miembros⁴¹. Uno de los más importantes —el *Beardstown Ladies Investment Club* [Club de Inversión de las Damas de Beardstown]— ha publicado un libro que se encuentra entre los más vendidos. Para los adolescentes, Competitive Edge Enterprises ha creado un juego de mesa de inversiones —«Mutual Mania»— que ahora comienza a comercializarse en las tiendas de juguetes norteamericanas⁴². En Canada, GT Global patrocina una feria de verano, la «FUNd Fair», que ofrece tradicionales atracciones de feria y determinadas ofertas relacionadas con la

⁴¹ «Club takes time to analyze stocks», *Toronto Star* (16 de junio de 1997).

⁴² Marc DACEY, «Mutual Mania turns funds into play», *Globe and Mail* (6 de noviembre de 1997); y entrevista con Thomas Hopkins, presidente de Competitive Edge Enterprises, entrevistado por el autor: Guelph, Ontario, 10 de diciembre de 1997.

inversión. En el «lanzamiento a una cartera equilibrada», a los niños se los anima a diversificar, ganando más dólares de GT Global dando a más blancos: «cuenta de ahorro», «fondos de inversión», «acciones» y «bonos». Cuando se cansen de saltar en un castillo inflable denominado el «Parquet», pueden alimentarse de galletas con forma de signos de dólar⁴³.

La universalización de los intereses del capital

Bajo el sistema fordista de posguerra, el capital productivo intentó universalizar sus intereses con la afirmación de que «lo que es bueno para General Motors es bueno para Estados Unidos». Hoy en día, el capital financiero podría afirmar que «lo que es bueno para Fidelity Investments es bueno para Estados Unidos» (y bueno para el mundo)⁴⁴. Porque los fondos de inversión colectiva han desempeñado un papel directo en las estrategias de hegemonía del capital financiero y en la promoción de sus políticas más concretas. Uno de los primeros intentos de teorizar la inversión de masas siguiendo esas líneas universalizadoras sostenía que la propiedad masiva de los activos empresariales (mediante fondos de pensiones) convertía de hecho a Estados Unidos en un paraíso socialista:

Según la teoría socialista, los trabajadores estadounidenses son los únicos «propietarios» verdaderos de los medios de producción. Mediante sus fondos de pensiones son los únicos verdaderos «capitalistas» de por aquí, siendo propietarios, controlando y dirigiendo el «capital por acciones» del país. Los «medios de producción», es decir, la economía estadounidense [...] se están dirigiendo en beneficio de los trabajadores del país⁴⁵.

Observadores conservadores más recientes se han apartado de la retórica de Drucker, y prefieren caracterizar la aparición de la inversión de masas como una forma de «democracia del inversor» o «capitalismo del trabajador». David Hale, economista jefe mundial del Grupo Zurich, sostiene que:

Hoy en día, los planes de jubilación están ampliando sus propiedades en el mercado de valores, pero no están produciendo una forma de socialismo de los fondos de pensiones. Estados Unidos se está embarcando, por el contrario, en un nuevo experimento en la democratización de la propiedad de bonos y obligaciones, mediante una mezcla de fondos de inversión colectiva, planes de pensiones de contribución definida y propiedad directa de los activos financieros⁴⁶.

⁴³ Laura Curtis, 28 de noviembre de 1997, cit.

⁴⁴ Fidelity Investments es la mayor empresa de fondos de inversión colectiva de Estados Unidos –y del mundo–, con más de 750.000 millones de dólares en activos.

⁴⁵ Peter DRUCKER, *Unseen Revolution: How Pension Socialism Came to America*, Nueva York, 1976, pp. 2-3.

⁴⁶ David HALE, «Experiment in democracy», *Financial Times* (4 de febrero de 1994).

De manera similar, un informe presentado en 1999 por el conservador Cato Institute sugiere que «la propiedad del capital, en otro tiempo la firma de la riqueza, se ha convertido en algo cada vez más difuso»⁴⁷. En los medios de comunicación, un creciente número de artículos, con títulos como «Ahora todos capitalistas» y «Le guste o no, está usted casado con el mercado», intentan universalizar los intereses del capital financiero, promoviendo la opinión general de que «los mercados financieros no sólo representan a los ricos; la mayoría de las personas tiene ahorros, ya sea en una pequeña cuenta de ahorros, en un fondo de inversión colectiva o en su futura pensión»⁴⁸.

Este pretendido aspecto universal y «democrático» del capital financiero puede utilizarse, por lo tanto, para legitimar la negación de la democracia que la ortodoxia liberal dirige en cualquier otra parte. Justificando las estructuras globales de la movilidad del capital y la pérdida de responsabilidad democrática local, *The Economist* ha sostenido que «en algunos aspectos, los mercados de capitales, dirigidos por las decisiones de millones de inversores y prestatarios, son fuertemente “democráticos”. Actúan como una encuesta de opinión [sobre las políticas gubernativas] que funciona las 24 horas»⁴⁹. El mensaje aquí, por supuesto, es que a la personas no debe preocuparles el perder su capacidad de influir en la política del gobierno mediante su papel como ciudadanos, ya que esto está más que compensado por su nueva y supuestamente poderosa capacidad para disciplinar a los gobiernos mediante su papel de inversores.

La preocupación por el hombre corriente

En otra táctica universalizadora, el capital financiero ha conseguido utilizar la posesión masiva de fondos de inversión colectiva para justificar su propio programa político. Así, la revista *Time* pudo justificar el aval que Clinton concedió a México en 1995 como una defensa de los pequeños inversores:

Lo que muchos estadounidenses descubrieron la semana pasada fue que, a pesar de toda la retórica de circunvalación que enfrenta a Wall Street y Main Street, hace tiempo que Wall Street y Main Street se cruzan. En México no sólo estaban en riesgo los bancos estadounidenses y las grandes empresas de inversión, sino los fondos de inversión colectiva propiedad de decenas de millones de pequeños inversores que apuestan sus ahorros a la obtención de beneficios superiores al 10 por 100 en los mercados emergentes como México. «No se trataba de respaldar a Wall Street», afirmó un miembro del personal del Congreso [sobre el paquete de ayuda],

⁴⁷ R. Nadler «The Rise of Worker Capitalism», cit.

⁴⁸ Pam WOODALL, «Who's in the driving seat? A survey of the world economy», *Economist* (7 de octubre de 1995).

⁴⁹ *Ibid.*

«sino a los fondos de inversión colectiva y de pensiones, y eso significa a los estadounidenses medios»⁵⁰.

De manera similar, un grupo de presión a favor del sector de los fondos de inversión colectiva podía presionar a favor de la reforma neoliberal de los límites impuestos a las inversiones extranjeras efectuadas por los planes de ahorro exentos fiscalmente, en Canadá, en nombre de los «pensionistas canadienses medios»:

No sólo los canadienses ricos están ahorrando para la jubilación. Son los canadienses medios los que se dan cuenta de que el Estado no pueden respaldarlos en sus años dorados [...]. El cambio en la norma de propiedad extranjera garantizaría en gran medida que los ahorros acumulados por los canadienses para la jubilación no se concentren demasiado en una cesta, y que estos ahorros puedan aprovechar el crecimiento industrial en otros países⁵¹.

Estrategias retóricas como éstas consiguen su efecto, no sólo por los recursos materiales utilizados para promoverlas, sino también por su resonancia, a través de la ampliación de las tenencias de fondos de inversión colectiva y fondos de pensiones, en la vida diaria de la gente.

Desactivar los argumentos contra el neoliberalismo

Otro efecto ideológico «negativo» de la tenencia masiva de fondos de inversión colectiva ha sido desactivar los argumentos antineoliberales de que la nueva ortodoxia financiera ha conducido al estancamiento del salario de los trabajadores. Las cifras agregadas durante la década de 1990 podrían, de hecho, utilizarse para respaldar la afirmación neoliberal de que el descenso de las rentas se veía en cierto modo compensado por el aumento de los rendimientos obtenidos del mercado de valores. En Canadá, por ejemplo, la renta personal disponible, tras aumentar una media del 2,9 por 100 anual entre 1961 y 1989, disminuyó una media del 1 por 100 anual entre 1989 y 1997, lo que da un descenso total de las rentas reales de más del 7,5 por 100. Parte de este descenso se debió a los menores rendimientos de los depósitos bancarios y otras inversiones con rendimiento de intereses, lo que significa que el descenso real total de los salarios durante la década de 1990 fue aproximadamente del 3,5 por 100.

⁵⁰ George CHURCH, «Mexico's troubles are our troubles», *Time* (6 de marzo de 1995).

⁵¹ «Mutual Funds: a strategy for everyone», cit., p. 6. Ilustrando los intereses materiales aparentemente directos, un estudio realizado por la empresa asesora de gestión Ernst and Young señala que «un límite del 30 por 100 de inversiones extranjeras durante los últimos 25 años [frente al 20 por 100 vigente] habría permitido a los canadienses obtener un 1,6 por 100 más cada año en sus carteras de ahorro para la jubilación [...]. Para un inversor medio, que aporta 5.000 dólares anuales a un RRSP o plan de pensiones de aportación definida, un aumento porcentual de la mitad a lo largo de 25 años equivaldría a una cantidad adicional de 32.000 dólares en el momento de jubilarse».

Sin embargo, a pesar de este descenso de las rentas reales, el valor doméstico neto (activos menos responsabilidades) siguió subiendo, sobre el papel, al menos. Entre 1961 y 1989, el patrimonio neto de los hogares creció un 2,9 por 100 anual. Aunque se ralentizó en la década de 1990, siguió subiendo con una tasa positiva del 1,3 por 100 anual, y la mayoría de este crecimiento derivó de las ganancias de capital procedentes del aumento de la cotización de los títulos valores, que creció a un ritmo que duplicó la tasa de ganancia derivada de los bienes inmuebles, como casas o terrenos, poseídos por los hogares⁵². En 1997, la riqueza financiera neta suponía el 45 por 100 del valor doméstico neto, mientras que en 1980 era del 35 por 100⁵³.

Por lo tanto, aunque los beneficios materiales recibidos del capital productivo (mediante sueldos y salarios) puedan haber descendido durante este período, las cifras agregadas dan la impresión de que se han visto compensados, a través de los rendimientos de los fondos de inversión colectiva, por los beneficios procedentes del capital financiero. Sobre esta base, se ha sostenido que «hay millones de canadienses cuyas rentas del trabajo han descendido, pero que tienen inversiones en fondos de inversión colectiva, en planes de pensiones pagados por el empresario o en planes de pensiones personales con los que han obtenido beneficios compensadores»⁵⁴. Un situación similar se ha obtenido en Estados Unidos, donde el salario medio descendió aproximadamente un 3 por 100 entre 1989 y 1996, mientras que el patrimonio neto de los hogares prácticamente se duplicó, ascendiendo en todo el país un total de 35 billones de dólares en 1999, frente a los 16,8 billones de 1987⁵⁵. Aunque los activos tangibles más importantes, tales como casas o coches, fueron responsables de parte de este aumento, la mayoría procedía de los activos financieros, incluidos aproximadamente 8 billones de dólares derivados del incremento de la cotización de los títulos valores⁵⁶. Consideraremos más adelante lo reales que han sido dichos beneficios; lo importante aquí es señalar el papel ideológico de estos aparentes beneficios para los inversores, al ayudar a reforzar el predominio hegemónico del capital financiero y a rechazar las alternativas antineoliberales.

¿Políticas de los accionistas?

¿Qué efectos ha tenido la naturalización del mercado de valores en la vida diaria sobre la actitud política de los inversores en los fondos de inver-

⁵² Paul FERLEY, «Rising Net Worth Provides a Better Indication of Household Finances than Falling Income», Bank of Montreal Special Report, 3 de julio de 1998.

⁵³ Jim STANFORD, *Paper Boom: Why Real Prosperity Requires A New Approach to Canada's Economy*, Ottawa, 1999.

⁵⁴ Bruce LITTLE, «Turning to the stock market with our savings» *Globe and Mail* (27 de julio de 1998).

⁵⁵ Louis UCHITELLE y N. R. KLEINFELD, «On the Battlefields of Business, Millions of Casualties», *New York Times* (3 de marzo de 1996).

⁵⁶ Robert SAMUELSON, «Hell No, We Won't Save!», *Newsweek* (22 de febrero de 1999).

sión colectiva? En un análisis detallado de las encuestas de opinión pública, el director ejecutivo de la *American Shareholders Association* ha sostenido que «el crecimiento de la propiedad de acciones está cambiando los valores y los intereses políticos percibidos de los votantes, aumentando el respaldo del cuerpo político a las políticas beneficiosas para el inversor». El estudio intenta demostrar que la inversión de masas está cambiando la opinión popular respecto a políticas como el impuesto sobre incrementos del patrimonio y la provisión de fondos para programas sociales:

Los trabajadores que poseen acciones apoyan políticas que recortan impuestos para acontecimientos importantes del ciclo vital como la educación, la sanidad y la jubilación. Por el contrario, los trabajadores que tienen inversiones muestran un escepticismo cada vez mayor hacia los derechos de gestión estatal [...] Se ha demostrado que los propietarios de carteras de valores apoyan reducciones del impuesto sobre el incremento del patrimonio en mayor medida que los no propietarios. Este efecto se encuentra en casi todos los grupos demográficos, lo que sugiere que la inversión influye sobre la opinión, independientemente de la renta, la raza, u otras características del inversor⁵⁷.

La encuesta cita también el cambio en los hábitos de lectura, como prueba de que «los trabajadores que invierten están asimilando actitudes durante mucho tiempo asociadas con la clase capitalista». Haciendo referencia al aumento del número de lectores de cabeceras básicas de la prensa económica como *The Wall Street Journal*, *Investor's Business Daily*, *Forbes*, *Business Week* y *Fortune*, y a la expansión de los índices televisivos de CNN Financial News, CNBC y Bloomberg, su autor observa que «aunque el impacto en las actitudes de los trabajadores es imposible de cuantificar, el contenido editorial [de la prensa financiera] varía ciertamente del ofrecido por *The Philadelphia Inquirer*, *The Washington Post* y *Los Angeles Times*».

El aumento de la inversión de masas en fondos de inversión colectiva ha creado, por lo tanto, la percepción de que los intereses de estratos cada vez más amplios se están vinculando al capital financiero. Como inversores, muchos trabajadores parecen tener ahora un importante interés directo por políticas neoliberales como la movilidad del capital, la estabilidad de los precios, una imposición reducida de los incrementos de patrimonio y el criterio del valor del accionista. Comentando esta tendencia, *The Washington Post* ha sostenido que «cuantos más estadounidenses adquieran una participación en el mercado de valores, mas se modificará su opinión respecto a asuntos tales como la legislación aplicable a las empresas, los impuestos, la política antitrust, el comercio e incluso los asuntos exteriores»⁵⁸. ¿Cuál es la justificación para dichas afirmaciones?

⁵⁷ R. Nadler, «The Rise of Worker Capitalism», cit.

⁵⁸ James GLASSMAN, «The Growing Investor Class», *Washington Post* (7 de abril de 1998).

Límites de la «democracia del inversor»

Por término medio, la renta real de los norteamericanos descendió algo durante la década de 1990; por término medio, estas pérdidas se vieron en parte compensadas por los rendimientos de los fondos de inversión colectiva. Para los partidarios de la ortodoxia financiera neoliberal, el hecho de que más del 50 por 100 de los norteamericanos tengan ahora una participación en el mercado de valores significa que, por término medio, las políticas que han beneficiado a la comunidad financiera también deberían haber beneficiado a la mayoría de los ciudadanos. El primer problema con este punto de vista es que las medias no son siempre la mejor forma de ver qué está sucediendo en un país: pueden enmascarar experiencias enormemente diferentes. La mitad del volumen de la propiedad de fondos de inversión colectiva, por ejemplo, está vacío: casi el 50 por 100 de la población no tiene participación alguna en el mercado de valores y, de la mitad que la tiene, más del 40 por 100 (20 por 100 de la población) tan solo posee cantidades insignificantes. Visto así, puede sostenerse que aproximadamente un 70 por 100 de los hogares estadounidenses todavía son propietarios de pocos títulos valores, o de ninguno, ya sea directamente o mediante fondos de inversión colectiva, y que el aumento de la inversión de masas es más una cuestión de anchura que de profundidad⁵⁹. En un comentario sobre estos hallazgos, incluso *Business Week* se ha visto obligada a darse cuenta de que «los jugosos rendimientos del mercado hacen poco por el ciudadano medio. Por el contrario, engordan el monedero de las unidades domésticas pertenecientes a la cuarta parte más rica de la población, propietaria del 82 por 100 de todos los valores»⁶⁰. Una encuesta realizada por Marketing Solutions Inc. en 1996 encontró pruebas de una similar concentración de los beneficios derivados de los rendimientos de los fondos de inversión colectiva entre quienes obtienen una renta superior en Canadá, donde el 70 por 100 de quienes ganan más de 70.000 dólares canadienses al año son propietarios de fondos de inversión colectiva, frente a sólo el 14 por 100 de aquellos que ganan menos de 20.000 dólares canadienses. Como observaba la encuesta, «la elevada propiedad [de los fondos de inversión colectiva] entre las familias más ricas desmiente por completo la idea convencional de que estos fondos atraen principalmente a inversores poco experimentados y con rentas más bajas»⁶¹.

En términos prácticos, esta distribución desigual de la propiedad de los fondos de inversión colectiva significa que para grandes capas de la población, incluso en la cumbre de un período alcista, los beneficios rea-

⁵⁹ James POTERBA y Andrew SAMWICK, «Stock Ownership Patterns, Stock Market Fluctuations, and Consumption», *Brookings Papers on Economic Activity* 2 (1995).

⁶⁰ Aarón BERNSTEIN, «Sharing Prosperity», *Business Week* (1.º de septiembre de 1997).

⁶¹ Citado en Jonathan CHEVREAU, «Funds held by 40 per cent of households, survey finds», *Financial Post* (26 de septiembre de 1996).

les del mercado de valores han sido bajos o inexistentes. En términos netos, caen todavía más cuando se introducen en el contexto de las dislocaciones sociales y económicas producidas por la ortodoxia financiera neoliberal: congelación de los salarios, disminución del número de trabajadores de las empresas, recortes en los programas sociales, etc. Aquí está la contradicción para los pequeños propietarios de fondos: muchas de las políticas neoliberales que podrían beneficiarlos en su papel de inversores los afectan negativamente como trabajadores. Señalando esta paradoja, *Newsweek* ha observado que «un número creciente de estadounidenses se ha visto arrojado a una zona de penumbra psicológica. Como trabajadores, a menudo temen la dura gestión de la década de 1990, con sus constantes “reestructuraciones” [...] pero como mini [más precisamente micro] capitalistas, ansían el “valor del accionista”».⁶² Al mismo tiempo, son aquellos que tienen menos probabilidades de beneficiarse de los rendimientos producidos por los fondos de inversión colectiva quienes están siendo más golpeados por la reestructuración liberal. Incluso el *Investor's Business Daily* se ha visto obligado a resaltar, «la prosperidad general alimentada por el mercado de valores no está proporcionando más riqueza a la mayoría de las familias, y no les ofrece una forma de mejorar su situación»⁶³.

Si la realidad de una nueva era de «capitalismo del trabajador» no está respaldada por las cifras, ¿cómo podemos explicar la persistencia de este mito, no sólo entre los políticos y los medios de comunicación sino entre la población en general? Parte de la respuesta debe de radicar, a buen seguro, en el hecho de que aunque el ascenso de la inversión de masas no ha dado lugar a una nueva «democracia del inversor», sí ha introducido una nueva *cultura* de la inversión, que sirve para reforzar la ideología neoliberal, al naturalizar y despolitizar los procesos de las finanzas mundiales, y generar el consentimiento a sus políticas predilectas. Con la enorme expansión de los fondos de inversión colectiva y de los planes de pensiones privados, las normas y prácticas del capital financiero se están arraigando culturalmente en la vida diaria de las personas, de una forma que la caída del mercado de valores no puede destruir: cuando las acciones se hundan, los inversores simplemente hacen un cambio temporal a los bonos. De manera significativa, esta cultura emergente ha ayudado a crear la percepción de que los beneficios materiales están afectando a capas más amplias de la población mediante las estructuras del neoliberalismo. En contraste con la época de posguerra, cuando la hegemonía se construyó principalmente mediante el capital productivo y el Estado, el consenso hoy en día utiliza cada vez más como vehículo el capital financiero, ya que los beneficios percibidos de los rendimientos producidos por los fondos de inversión colectiva y los efectos de la cul-

⁶² Robert SAMUELSON, «Why We're All Married to the Market», *Newsweek* (27 de abril de 1998).

⁶³ Robert GINSBURG y Edward WOLFF, «Do We Really Live in Wonderland?», *Investor's Business Daily* (11 de marzo de 1999).

tura de la inversión refuerzan aspectos positivos y negativos de la ideología neoliberal.

Finalmente, es importante señalar que aunque la nueva «cultura de la inversión» se ha desarrollado principalmente en los países anglosajones, quizá no sea un fenómeno exclusivo de ellos. Su aparición, por el contrario, parece ser un producto del neoliberalismo en general, y de la opción por sistemas financieros nacionales más liberalizados y titulizados. Allí donde los gobiernos cambien de estructuras financieras nacionales basadas en el sistema bancario a otras basadas en el mercado de capitales, surgirán vehículos de inversión, como los fondos de inversión colectiva, para llenar el vacío de intermediación financiera. Cuando esto suceda, es probable que comiencen también a desarrollarse muchas de las tendencias asociadas con una cultura de inversión. Si países fuera del ámbito anglosajón van a seguir o no esta tendencia, es algo en lo que a este artículo no le corresponde entrar. Pero si así lo deciden, la experiencia anglosajona puede proporcionarles un útil indicador de la evolución que tienen ante sí.