

MARIANO PANTANETTI

FINANZAS

POP

A red cylindrical can with a silver lid and a white base. A large white ball is balanced on the lid. The can has a thin white line near the top and bottom. The text "Todo lo que no vemos del dinero" is printed on the red side of the can.

Todo lo que no vemos
del dinero

LO QUE LA CULTURA TIENE PARA DECIR SOBRE LA ECONOMÍA

(y cómo descubrirlo antes que nadie)

- ¿Cuál sería la cartera de inversión ideal para la vida eterna?
- ¿Cómo impactó el exceso de liquidez en las pirámides egipcias?
- ¿Qué nos dice la construcción de rascacielos acerca de la política monetaria vigente?
- ¿Pueden los modelos de tapa predecir crisis financieras?
- ¿Qué sería del papel moneda, del oro o del bitcoin si no creyéramos en el mito que los hace realidad?
- ¿Para qué sirven las correlaciones de mercado inverosímiles?

Los fenómenos populares de la cultura se vuelven objeto de análisis en un libro que explora cuánto tienen para decirnos la música, la arquitectura, la moda, los diarios y las revistas, sobre el fintech, los fondos de inversión, la bolsa de valores, los índices de mercado y otros conceptos financieros que se destacan en el mundo actual.

Irreverente por momentos y riguroso siempre, Mariano Pantanetti analiza la cultura popular en busca de patrones y tendencias para que el lector pueda aprovechar oportunidades de inversión y protegerse de los riesgos del mercado de manera única, de manera pop.

AGRADECIMIENTOS

Un libro no es otra cosa que un medio de comunicación que, si está bien narrado, invita a un “diálogo” entre autor y lector. Uno silencioso, introspectivo, a veces como un debate interno, a veces como una reflexión al pasar. Por esto, la materia prima de este diálogo debe ser otro diálogo. Pueden ser lecturas previas, material audiovisual, experiencias y también, y por sobre todo, charlas. En este caso, deseo agradecer principalmente a quienes, al prestarme su tiempo, han sido parte de esas conversaciones.

A Patricia Iacovone y Diego Mileo, mis agentes. Pensar juntos este libro llevó horas de dialogar.

A Roberto Montes, mi editor, quien después de dialogar llevó sus palabras cual mensajero a todo el grupo para que este libro fuera realidad.

A Fernanda Geringer, mi esposa, que escucha con atención cada párrafo en proceso de elaboración, luego reflexiona y devuelve una idea mejor.

A Marcelo Markous, que puso a disposición su interminable biblioteca tanto física como mental para proporcionar un ejemplo que ilustrara, una idea que apoyara, un concepto que sostuviera.

A Iván Scherman, por sus charlas de mercado y consejos.

A Pamela Ghisla, por el diseño de los gráficos, otra forma de comunicación.

A todo el equipo de Penguin Random House, por confiar una vez más y hacer que este libro llegue al lector y

comiencen así nuevas conversaciones.

INTRODUCCIÓN

¡Si solo Dios me diera una señal clara!

Como depositar a mi nombre una enorme suma de dinero en una cuenta de un banco suizo.

WOODY ALLEN

Quienes hoy habitamos el planeta Tierra podríamos sentirnos a gusto por haber nacido y crecido en un mundo que, a pesar de no haber logrado la perfección en tres temas centrales, ha mejorado mucho; tanto que podemos decir que guerras, hambrunas y pestes son asuntos por los que, si bien nos ocupan, gran parte de la humanidad ya no se desvela.

Yuval Noah Harari, profesor de historia de la Universidad Hebrea de Jerusalén, sostiene en su obra *Homo Deus. Breve historia del mañana* que las guerras, hambrunas y pestes han sido prácticamente erradicadas del globo y que las existentes son obra de políticas erradas y técnicamente posibles de contener. Antes de la Era Moderna, los estadios de paz eran los períodos que se sucedían entre guerras –que eran el estado normal de las cosas–, una sequía podía diezmar fácilmente un país entero y una cepa de gripe viajera podía aniquilar una ciudad en cuestión de meses^[1].

En general, estos males eran atribuidos a algún enojo de los dioses o a algún tormento predeterminado por las sabias Escrituras, sin siquiera realizar un planteo tendiente a mitigar los efectos del mal o a encontrar un patrón que impidiera su repetición en el tiempo. La supervivencia no dependía del libre albedrío, y el desconocimiento técnico imposibilitaba, por ejemplo, guardar granos de una manera eficiente y segura para mantener un *stock* para tiempos de sequía o instrumentar ciertos cuidados higiénicos que actualmente nos parecen obvios y nos garantizan la vida.

El escritor húngaro Sándor Márai cuenta en el libro *Confesiones de un burgués* que en su niñez, hacia 1900, se consideraba que un baño frecuente era dañino y que hasta podía llegar a ablandar el cuerpo de los niños^[2]. Pensemos en un mundo donde el simple estrechamiento de manos podía matarnos o donde la más mínima inclemencia del tiempo suponía sustentarse con umbrales bajísimos de calorías como la mayor expresión de fortuna. Incluso, quizá se debía combatir en el frente cuerpo a cuerpo por largos períodos de tiempo solo con el consuelo de caer prisionero o de ser lesionado de por vida como el mejor resultado posible para esquivar la muerte.

En un mundo de semejantes características, el concepto de esperanza en un mañana mejor parece cuanto menos una paradoja, pues, expuestos a peligros constantes, el mejor momento se manifiesta en el presente –*carpe diem*–.

Sin ánimo de establecer un debate sobre sistemas políticos mejores o peores, sobre libre mercado o planificación central, toda vez que dicha discusión rápidamente quedaría reducida a que “combatiendo al capital” significa entender quién lo administra mejor y por qué lo hace, concentrarnos en analizar el capital en sí mismo podría arrojarlos frutos más jugosos.

Harari^[3] explica que, en el inicio de la Edad Moderna^[4], el producto per cápita mundial anual ascendía al

equivalente a unos 400 euros en valores constantes frente a los 6500 euros que se producen en promedio en la actualidad^[5].

Hacia el año 1500, crecerá de forma exponencial el crédito y en ese crecimiento arrastrará la economía mundial a una mejora inexorable –aunque signada por la volatilidad–. Dinero, crédito, comercio internacional, interculturalidad, entre otros factores, que son condición necesaria para la mejora de los índices económicos –y su derrame a la realidad de cada integrante del globo– ya estaban presentes mucho antes del inicio de la Edad Moderna, pero un factor vino a cambiarlo todo.

Recordemos que apenas unos párrafos atrás analizábamos las dificultades de la vida premoderna: pestes, guerras, hambre. La confianza en un mañana mejor, cuanto mucho, era débil, por lo tanto, pocos eran los motivos para invertir tiempo y esfuerzo en hallar soluciones a los problemas cotidianos.

Un aire de esperanza llegó de ultramar: la ciencia y la tecnología lograban descubrir una nueva tierra, rica, abundante. La fe en un mañana mejor, renovada por la ciencia, dio lugar a una nueva confianza, esta al crédito, el crédito a la ciencia y la ciencia nuevamente a un mejor mañana, en un ciclo que ya no se detendría. Por cierto, con aceleraciones, retrocesos, nuevos impulsos y períodos de oscuridad, aunque en términos netos la suma comenzaba a arrojar más que cero.

El Nuevo Mundo crece de la mano del comercio. Inglaterra y Holanda se disputan palmo a palmo el *trading* de mercaderías, la cosecha de materias primas en las tierras descubiertas y el despacho de productos terminados con márgenes de contribución que el mundo jamás volvería a ver. En palabras del escritor financiero William Bernstein: “El futuro de Inglaterra estaba en el comercio, no en la rapiña. Era demasiado pronto para demostrar que el libro mayor de contabilidad tenía más poder que la espada y

que los piratas, los heroicos comerciantes solitarios y los comandantes de capa y espada de los barcos de la época anterior estaban a punto de ser reemplazados por los administradores sin rostro de las dos grandes empresas multinacionales del período premoderno”[6].

Bernstein se refiere por multinacionales a la Compañía Británica de las Indias Orientales y a la Compañía Neerlandesa de las Indias Orientales (VOC, por sus iniciales en neerlandés). Ambas crecían a pasos agigantados dotadas de genio financiero y poderío militar –el uso de la fuerza para aniquilar “competidores” y someter “proveedores”[7] era moneda corriente, ya que ambas compañías funcionaban como Estado soberano en origen y destino–.

De todas formas, como ya analizamos, la fuerza financiera y la inventiva contable son decisivas en el crecimiento por sobre cualquier otra “herramienta”, incluso aquellas que en la actualidad podemos señalar como condenables[8]. Por caso, en 1602 inversores individuales aportaron a la VOC el equivalente a precios constantes de 100 millones de dólares estadounidenses en lo que sería lo más parecido a una moderna empresa por acciones. Con dichos fondos, la VOC adquiría barcos, contrataba hombres, aseguraba alimentos, acumulaba pertrechos, realizaba su tarea comercial y repartía anualmente en forma porcentual los dividendos, pero la mayor parte de lo ganado era reinvertido en el crecimiento de la empresa.

En la actualidad, esta práctica es habitual en las acciones de empresas catalogadas como *growth*[9], donde reinversión de utilidades supone relegar renta hoy –dividendos– por crecimiento mañana. Bernstein destaca algo que no podemos pasar por alto: inmovilizar como capital permanente 100 millones de dólares a la suerte de los mares, los vaivenes económicos y la competencia a cambio de unos pocos dividendos anuales suponía una férrea confianza en las instituciones financieras. No es casualidad

que las mayores bolsas de comercio del mundo se desarrollaran en Holanda e Inglaterra.

Confianza, resultados y desarrollo caminan de la mano. Esta tríada que nace y crece sobre la base de los conceptos de "orden imaginado" e intersubjetividad seguirá siendo el motor para la puesta en marcha y el movimiento de las antiguas bolsas de valores y los actuales y modernos mercados financieros.

La "creencia en mitos compartidos" como definición de "órdenes imaginarios" –siguiendo a Yuval Harari^[10]– es central para la creación de redes de cooperación e intercambio que dan lugar a los mercados. ¿Qué sería del dinero fiduciario o del oro o del *bitcoin* si no creyéramos en el mito que los hace realidad? ¿Qué sucedería si fuéramos al banco a pedir pruebas de que nuestro dinero realmente se encuentra allí? ¿Qué pasaría si dejáramos de creer en los postulados básicos sobre la valuación de activos financieros, esos que se aprenden y aplican a nivel global en pos de uniformar la compra y la venta?^[11]

Ese aprendizaje y esa creencia compartida dan lugar a la intersubjetividad, en la que se acuerdan idénticos significados y definiciones para un conjunto de signos. Debe valer lo mismo un signo en términos de interpretación para que exista mercado. Recuerdo un programa de televisión en el que el conductor buscaba cambiar un peso argentino por un dólar estadounidense en las calles de Nueva York cuando regía la Ley de Convertibilidad en la Argentina. En teoría, un peso debía valer un dólar. Nadie aceptó el intercambio, seguramente producto de la objetividad en términos de valor por sobre la intersubjetividad del signo monetario^[12].

Estos aspectos, condición necesaria pero no suficiente para la existencia de los mercados, deben renovarse cotidianamente a través del ritual: lectura de cotizaciones, compra y venta, revisión de balances, proyecciones acertadas y fallidas, estimaciones, *research*, cálculos estocásti-

cos, desviaciones estándares, comportamientos del consumidor, *focus groups*, lanzamientos de producto, y todo el arsenal de herramientas psicológicas, matemáticas, financieras y económicas que giran todos los días todo el día en lo que podríamos denominar un ritual de lo habitual.

Por caso, el eslogan del Citibank, uno de los mayores bancos del mundo medido por activos, durante los años ochenta y noventa hizo brillar en su marquesina día y noche *Citi Never Sleeps* ("Citi nunca duerme"). Abre un mercado, cierra otro; uno termina la jornada y otro despunta; si está cerrado el *market*, se analiza el *premarket*, y cuando no hay *pre*, habrá *after*. Como señala Émile Durkheim: "El rito no es otra cosa que el mito puesto en acción"^[13]. ¿Qué son los mercados si no son acción y movimiento? Si debemos describirlos en dos palabras, lo haremos significando actividad: alzas y bajas.

El rito del mercado identifica a sus integrantes, incluso a quienes participan de manera *amateur*, porque aquello de "a donde fuere haré lo que viere" aplica a la perfección en un mundo en el que "el público se renueva" es condición para su existencia. En un negocio en el que prima la suma cero, el ingreso de nuevos integrantes es garantía de supervivencia, y el rito viene a renovar el carácter mítico del mercado, pues refuerza la intersubjetividad, al mismo tiempo que se aprende –o no– por qué en los negocios el tiempo es oro.

Ahora bien, sostuvimos que había condiciones necesarias pero no suficientes. La pata que falta es la del crecimiento, pues mito y ritual adoran al dios dinero en esta nueva religión siempre y cuando se renueve la creación en forma dinámica, es decir, siempre creciendo. Al mercado no le agrada un paraíso que sea estático: prefiere lo imperfecto, pero en crecimiento.

Podrá plantearse que el crecimiento constante es imposible, se dirá que viola las más básicas de las leyes de la

física^[14], pero el mercado necesita de dicho crecimiento, de igual modo que las economías deben crecer conforme se expanden las poblaciones, así como se busca aumentar los rendimientos agrícolas a medida que la población migra del campo a la ciudad y, en el trayecto, la población total aumenta.

Dado esto, cada crisis, cada recesión o un simple indicio de estas nos pone frente al dilema de pensar en un mal pasajero, una corrección del mercado que, si bien se cobra víctimas, estas suelen ser "otros", un reordenamiento del mundo, como cuando un pequeño incendio protege el bosque de una quemazón total. Observamos bajas bursátiles, caídas de PBI, aumento del desempleo, devaluación de la moneda y pérdida del poder adquisitivo como pequeños desarreglos o pasos hacia atrás para tomar el impulso necesario de un nuevo salto con marca récord. Si no pensáramos así, se derrumbaría el andamiaje que sostiene el mundo tal como lo conocemos.

Ahora bien, ante un mercado que tambalea, podemos seguir dos caminos: refugiarnos en la desesperanza de la paranoia o sumar conocimiento mediante estudio, análisis y prácticas ventajosas. En esta obra, nos inclinamos por lo segundo. Avanzamos desde la óptica del ciudadano de a pie que mira de un modo diferente una calle que ha transitado mil veces con el automóvil y como peatón descubre nuevas marquesinas, puertas invisibles, negocios fantasmas, entre otras vivencias que solo se observan cuando cambiamos el ritmo de marcha y el ángulo de visión.

Abordaremos temas como el manejo de carteras de inversión desde la óptica de la vida eterna, los problemas del exceso de liquidez y su impacto en las pirámides egipcias, las correlaciones de mercado totalmente inverosímiles –o no tanto–, los descensos en indicadores de consumo analizando aumentos en los indicadores de consumo, las demandas diferidas señaladas por compras de impulso, entre otros.

El modelo de análisis económico-financiero del mundo actual ha tendido a unificar criterios desde que la banca de inversiones y las finanzas corporativas se han vuelto universales. Podemos marcar algunas excepciones, como el mundo musulmán^[15], aunque el resultado final suele ser el mismo que en cualquier otro rincón del globo, pero llega por distintos métodos.

Los modelos basados en la fórmula Black&Scholes y en el patrón *capital asset pricing model* gobiernan, desde la década de 1970 hasta la fecha, tanto la currícula de las escuelas de negocios en materia de finanzas como los sistemas de valuación de bancos, brókeres, aseguradoras y demás intermediarios financieros, lo que estandariza gestión y vocabulario, y universaliza valores.

En este libro buscamos entender los conceptos financieros y económicos que destacan en el mundo actual, mientras observamos y analizamos el devenir cultural que subyace bajo las ecuaciones ásperas y los métodos ajenos al lego en la materia. Además, pretendemos comprender cómo el dinero subyace en la cultura popular, en aquello que nos rodea día a día, sin desconocer el legado académico en los estudios que nos preceden, pues academia también es cultura pop. Moda, arquitectura, música, medios de comunicación, entre otros, dan al mundo del dinero y reciben de él en tal simbiosis que ya no hablaremos de retroalimentación sino de conjunto.

Estos conceptos, patrones, ideas se encuentran diariamente entre nosotros, de igual modo que nos rodea el aire que respiramos, aunque no lo veamos. La construcción de rascacielos depende en gran medida de la política monetaria vigente en el mundo y de los niveles de las tasas de interés. Quizá no seamos especialistas en monetarismo ni podamos descifrar la ecuación de Fisher a mano alzada, pero podemos observar cuando la construcción prospera y, con solo alzar la vista en una ciudad, nos daremos cuenta de si la oferta de viviendas se acerca a un récord, y esto

cuanto menos podrá alertarnos respecto de qué dirección podrá tomar la economía, qué oportunidades podremos aprovechar hoy y cuáles serán los cuidados de mañana.

Tal vez nos sean ajenas las alzas y bajas de la bolsa, pero cuando un fenómeno se vuelve popular –Pop–, entonces lo vemos en las primeras planas de los diarios y revistas de mayor circulación. Así sucedía antes del estallido de la burbuja con las acciones vinculadas a internet en 2000. El fenómeno era tal que, como decía John Davison Rockefeller, “vendo mis acciones cuando mi chofer compra”.

Este libro aborda aspectos de la cultura popular, y observa donde no miramos para encontrar patrones, coincidencias y tendencias que puedan sostener ideas de inversión y/o protegernos de los riesgos propios del mercado.

VEO EN PARTES LO QUE TÚ VES

El magnate griego Aristóteles Onassis fue consultado por un periodista sobre el origen de su fortuna y sobre su visión para los negocios. Onassis le preguntó si había detectado que un jarrón a su lado se estaba por caer de la mesa. El periodista contestó que ahora que se lo señalaba, lo veía. Onassis le respondió: “Yo lo vi primero”.

1. DEL ETERNO RETORNO AL M22

Todo aquel que tiene una razón para vivir puede soportar cualquier forma de hacerlo.

FRIEDRICH NIETZSCHE

“¿Qué dirías si un día o una noche se introdujera furtivamente un demonio en tu más honda soledad y te dijera: ‘Esta vida, tal como la vives ahora y como la has vivido, deberás vivirla una e innumerables veces más; y no habrá nada nuevo en ella, sino que habrán de volver a ti cada dolor y cada placer, cada pensamiento y cada gemido, todo lo que hay en la vida inefablemente pequeño y grande, todo en el mismo orden e idéntica sucesión, aun esa araña, y ese claro de luna entre los árboles, y ese instante y yo mismo’?”^[16]

Este párrafo nos ilustra sobre la experiencia del eterno retorno según Friedrich Nietzsche, que se basa en dos principios. Por un lado, que el tiempo es infinito, y por el otro, que la materia –usaré la idea de materia para referirnos a nosotros– es –somos– finita. Así las cosas, podemos pensar en ese doble juego infinito/finito como la rueda para un hámster. El girar infinito impulsado por un ser finito que, quiérase o no, pasa una y otra vez por el mismo lugar, más o menos de la misma forma, en un tiempo y en un espacio que parecen repetirse una y otra vez.

Estas imágenes de repetición, en general, están asociadas a la idea de hartazgo, cansancio y aburrimiento. Pensemos, por ejemplo, en Sísifo, quien fue obligado por los dioses a cargar una roca una y otra vez por toda la eternidad, tristemente y sin sentido alguno^[17]. Walter Benjamin explica: “La idea del eterno retorno (...). Esta doctrina es un intento de armonizar las dos tendencias contradictorias del placer: eternidad y repetición”^[18].

En el capítulo “La tierra de Tomy y Daly”, de la serie animada *Los Simpsons*^[19], Marge y Homero celebran un falso año nuevo en el parque de diversiones de Tomy y Daly. Al dar las doce, comienzan los festejos. Un mozo se acerca a la pareja con copas de champán en la mano. Marge le consulta: “Debe ser muy bello celebrar año nuevo una y otra y otra vez”. El mozo, lacónico, responde: “Me quiero morir”.

Ante esta realidad, parece que el ansia de inmortalidad quedaría intacta en el plano del deseo, ya que su materialización acarrea tantos pros como contras. También es cierto que, desde que el mundo es mundo, el hombre ha tomado muy en serio la idea de resurrección como vía rápida tanto para ser famoso como para no perder su calidad de sujeto de crédito. Woody Allen señala que en general no es conveniente morir, pero menos aún cuando se ha acabado de pagar la hipoteca. Aunque como están de inflexibles los bancos, quizá por la mañana nos encontramos con que nuestro *score* crediticio ya no es el que fue y que las promociones de combustibles eran solo para los martes, y nos despertamos un miércoles.

Esto que suena a broma no lo es tanto para quienes han decidido pasar a mejor vida dentro de un tubo de nitrógeno líquido. Desde 1967^[20] y hasta la fecha, 280 personas han resuelto que, de una u otra forma, morir no acabaría con sus vidas. Han confiado en diferentes empresas que “prometen” no solo resucitar a sus “pacientes”, como