

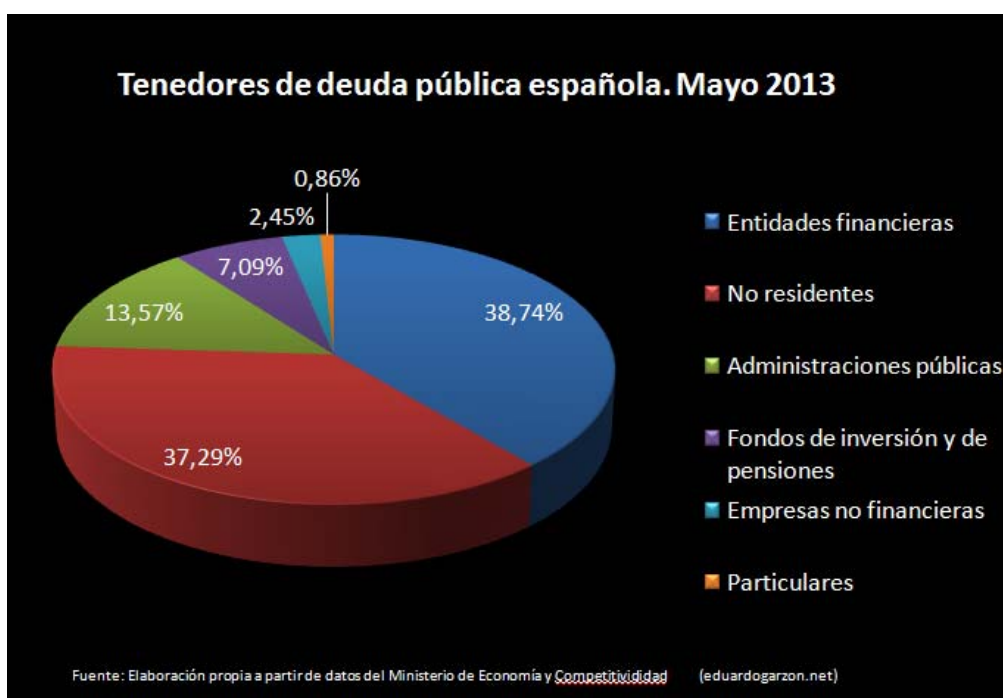
## ¿Quiénes son “los mercados”?

Eduardo Garzón — Consejo Científico de ATTAC España

“Hay que contentar a los mercados”. Eso nos decían cuando la prima de riesgo estaba muy elevada, y eso nos siguen diciendo cuando la prima de riesgo sólo está elevada. El Estado español necesita demostrarle a los mercados que cumple sus compromisos y que tiene capacidad para devolver todo el dinero que está tomando prestado, nos dicen. Para lograrlo, el Estado debe presentar unas cuentas públicas saneadas, esto es, un déficit fiscal reducido y una cantidad de deuda total aceptable.

Por lo tanto, y según este razonamiento, el objetivo del gobierno español debe ser reducir sus gastos (no todos, y unos más que otros, curiosamente) y debe aumentar sus ingresos (no todos, y unos más que otros, curiosamente). Así nos encontramos con una situación en la que el gobierno termina reduciendo las partidas presupuestarias de educación, sanidad, prestaciones por desempleo, pensiones, etc. (dejando en un segundo lugar las de Defensa, Iglesia, Corona, algunas Administraciones...) y aumentando impuestos como el IVA, el de hidrocarburos, el de las rentas del trabajo, el del tabaco, etc. (dejando en un segundo lugar los de las rentas del capital, el impuesto de patrimonio, el impuesto de sociedades...), con el objetivo final de complacer a los mercados. Pero... ¿quiénes son los mercados?

Cuando hablamos de “los mercados” no estamos hablando de un ente abstracto o indefinido; “los mercados” tienen nombre y apellidos. Con este término se hace referencia a una serie de agentes económicos (particulares, empresas y administraciones públicas) que han prestado dinero al Estado español mediante la compra de títulos de deuda pública. Vamos a ver quiénes son estos agentes económicos que poseen estos títulos.



Como se puede apreciar en el gráfico, una buena parte de estos agentes corresponde a entidades financieras españolas (38,74%). Merece la pena destacar que la inmensa mayoría de estas empresas han sido ayudadas con fondos públicos en alguna ocasión, por lo que sorprende ver que sean estas empresas ayudadas las que prestan dinero a (y por lo tanto hacen negocio con) el Estado español. Una paradoja que esconde una auténtica estafa, como vimos en [un artículo anterior](#).

El siguiente sector en importancia (37,39%) lo representan los agentes no residentes en territorio español, es decir, particulares, administraciones públicas y —sobre todo— empresas financieras extranjeras. El tercer peso más notable (13,57%) corresponde a las propias administraciones públicas españolas, [fundamentalmente al Fondo de Reserva de la Seguridad Social](#) (la hucha de las pensiones). Otro sector importante es el de los fondos de inversión y de pensiones (7,09%). Finalmente, y con un reducido peso, tenemos a las empresas no financieras (2,45%) y a particulares (0,86%).

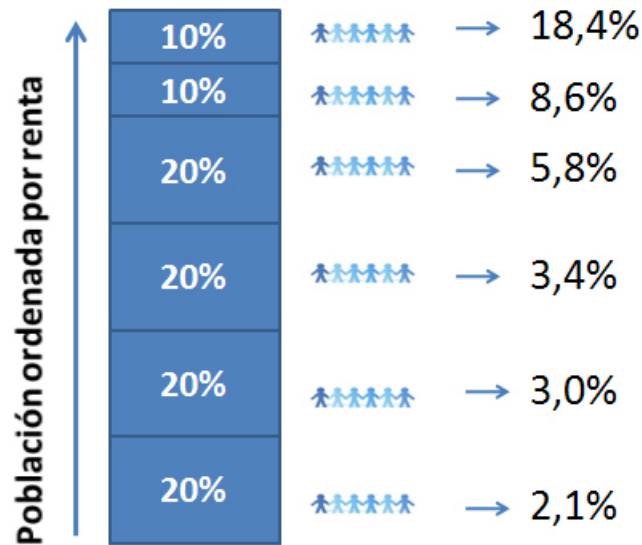
Ahora bien, cuando queremos bajar un poco más a lo concreto nos encontramos con un problema. Si intentamos saber quiénes son exactamente los agentes que operan con los títulos de deuda pública —para, entre otras cosas, averiguar quiénes están especulando contra ella en determinadas ocasiones (leer [este artículo](#) para entender cómo y cuándo lo hacen) — comprobamos que no hay forma de hacerlo. **Podemos acceder a través del registro del Banco de España a las operaciones de compra y venta de títulos en un determinado momento, pero no podemos saber quiénes las están llevando a cabo.**

El Banco de España no publica esa información, y no hay forma humana de conocer con exactitud quién o quiénes están especulando con estos títulos. Uno no puede ocultar su asombro frente a esta situación, ya que si dispusiésemos de esa información podríamos saber quién o quiénes están lucrándose gracias al mayor coste que le supone al Estado financiarse (y por lo tanto, saber quiénes son en parte los responsables de los recortes que se ejecutarán en consecuencia).

El argumento de los administradores del Banco de España es que conocer esa información carece de relevancia, debido a que el mercado de deuda pública es un mercado competitivo en el que intervienen muchos actores y que por lo tanto ninguno de ellos puede tener más poder que otros. Algo que, gracias a [experiencias pasadas](#), sabemos es profundamente falso. Sin embargo, aunque no podamos conocer el nombre y apellidos de aquellas personas que operan con títulos de deuda pública española, sí podemos saber algunas cosas de las personas que se benefician de estas operaciones (y que en última instancia son tan responsables de la sangría de recursos públicos como los que ejecutan la acción).

Empecemos centrándonos en los fondos de inversión. Como ya sabemos, los fondos de inversión son vehículos utilizados para invertir en activos financieros. Reúnen el dinero de muchas personas, y luego un operador financiero se encarga de destinar todo ese dinero a un proyecto del que se obtiene una rentabilidad. Uno de estos proyectos es la posesión de deuda pública española. Veamos qué familias utilizan estos vehículos financieros atendiendo a su nivel de renta (en la zona superior del dibujo aparecen las familias de mayor renta) (1).

## Participantes en fondos de inversión

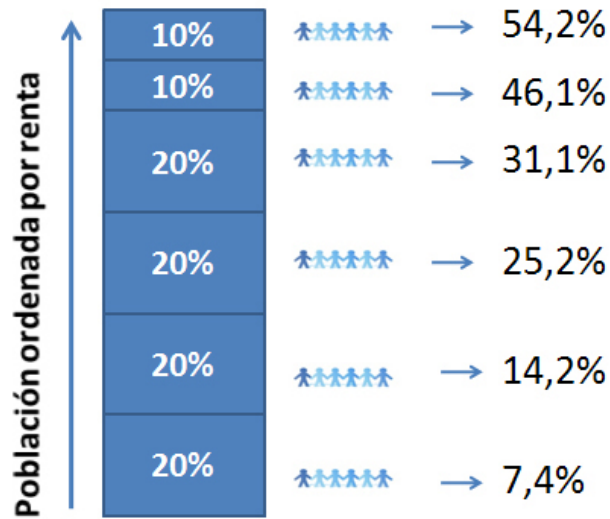


eduardogarzon.net

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Encuesta Financiera de las Familias del Banco de España (2008)

Como se puede apreciar en el dibujo, a medida que las familias gozan de una mayor renta, existe mayor uso de este tipo de instrumentos financieros. Así, solamente el 2,1% del 20% más pobre de las familias españolas emplean fondos de inversión. En cambio, el 18,4% del 10% más rico de los hogares españoles acude a este vehículo de inversión. En realidad, las diferencias se hacen notablemente palpables para el 20% más rico de la población. **Vemos, por lo tanto, que los principales beneficiarios de los fondos de inversión son las familias más acaudaladas.** Ahora pasemos a los planes de pensiones, que son vehículos de inversión parecidos a los fondos de inversión pero mucho menos arriesgados (y por lo tanto, recurren a comprar títulos de deuda pública en mayor medida que los fondos de inversión).

### Participantes en planes de pensiones\*

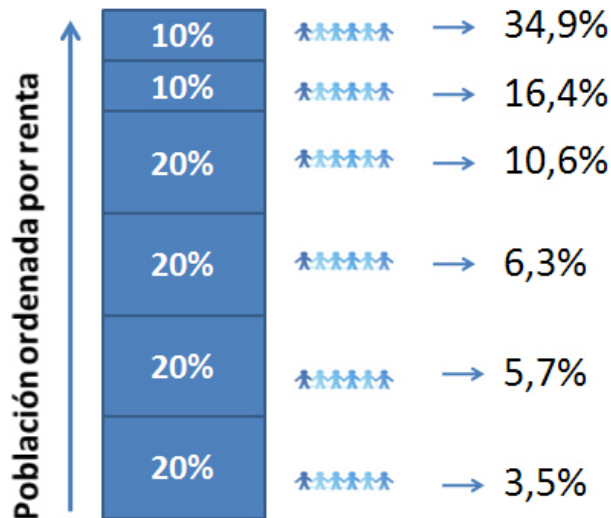


eduardogarzon.net

\*Esta rúbrica aglutina también a los participantes en seguros de vida de inversión  
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Encuesta Financiera de las Familias del Banco de España (2008)

Comprobamos que se obtienen unos resultados similares a los anteriores. El 20% más pobre sólo utiliza este tipo de instrumento financiero en un 7,4% de los casos. Para las familias correspondientes al 10% más rico, esta participación es del 54,2%. **Conforme las familias son más ricas, más utilizan y más se benefician de los planes de pensiones.** Veamos por último quiénes son, de alguna forma, los que se benefician de que las entidades financieras inviertan en títulos de deuda pública española. Esta constatación es la que menos información nos aporta de todas, porque existen importantes limitaciones metodológicas al respecto (no distinguimos entre empresas financieras y no financieras, no analizamos la cuantía ni evolución de los dividendos, ni conocemos en qué proporción invierten en este negocio atendiendo a cada una de las empresas). Sin embargo, se presentan los resultados como aproximación analítica, de forma que nos podamos hacer una ligera idea de quiénes son los que más se benefician de la posesión de títulos de deuda pública.

## Propietarios de acciones cotizadas en bolsa



eduardogarzon.net

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Encuesta Financiera de las Familias del Banco de España (2008)

De nuevo, los resultados nos resultan familiares. Sólo el 3,5% del 20% más pobre posee acciones cotizadas en bolsa, mientras que este peso es del 34,9% para el 10% más rico de la población española. **Son las familias más ricas las que más invierten en bolsa, y por lo tanto, las que más se benefician de la evolución positiva de estas empresas (especialmente en el caso del 10% más rico de la población).** En resumidas cuentas, estamos en condiciones de afirmar, pese a los impedimentos metodológicos señalados, que los principales beneficiarios del negocio de la deuda pública española son las familias más acaudaladas del país (y de otros países, en tanto en cuanto podemos imaginar que la distribución por renta de los propietarios de acciones de empresas financieras y participación en activos financieros es similar en el extranjero). Así las cosas, nos damos cuenta de que cuando nos dicen que hay que realizar recortes y aumentos de impuestos para contentar a "los mercados", a quienes estamos contentando es en su mayoría a buena parte de las capas más acaudaladas de la población. Un perfecto fraude, por dos razones: en primer lugar, no podemos olvidar que los recortes y subidas de impuestos afectan más a las familias que menos recursos tienen y que afectan menos a las familias más acaudaladas; y en segundo lugar porque son las familias más acaudaladas precisamente quienes más se beneficiaron de las [rebajas impositivas](#) durante los últimos años, dándose la terrible paradoja de que **hoy día el Estado español tiene que pedir prestado, y por favor, el mismo dinero que no hace mucho tiempo recaudaba fácilmente por impuestos a los mismos agentes económicos que hoy día se lucran con este negocio tan rentable.**

Notas: (1) Empleamos los datos ofrecidos por la Encuesta Financiera de las Familias del Banco de España del año 2008, por ser la más reciente. Siendo conscientes del inconveniente metodológico que existe por referirse a un año distante, consideramos esta utilización de los datos como una aproximación útil debido a que las modificaciones en relación a la distribución por renta a lo largo de pocos años no suelen ser significativas.