



¿Por qué es importante la innovación financiera?

Economía, 09/01/2021



Las instituciones, los mercados y los instrumentos financieros desempeñan cuatro amplias funciones sociales y económicas. Las innovaciones que mejoran la forma en que se llevan a cabo estas funciones, por definición, son útiles. Otros pueden parecer temporalmente mejoras, pero de hecho resultan tener efectos colaterales socialmente perniciosos. Antes de dar ejemplos específicos de ambos tipos, es importante saber cuáles son estas funciones.

La primera función de las finanzas es proporcionar un medio de pago y almacenar riqueza. Lo que conocemos como "dinero" se incorporó primero en monedas, ganado y alimentos, luego en papel y luego en cuentas corrientes bancarias. Más recientemente, el "dinero" se ha digitalizado, se encuentra en tarjetas de

crédito de uso general (introducido por primera vez por American Express y Bank of America en 1958), y se transfiere en grandes cantidades al por mayor electrónicamente, a través de cámaras de compensación automatizadas, el sistema Fedwire operado por el Federal Reserve (que también juega un papel central en la compensación de cheques emitidos en bancos comerciales), y entre los principales bancos de los Estados Unidos y otras economías desarrolladas a través de la Cámara de Compensación para el Sistema de Pagos Interbancarios (CHIPS).

En segundo lugar, al ofrecer métodos para generar intereses, dividendos y ganancias de capital sobre el dinero invertido en ellos, las instituciones y los instrumentos financieros fomentan el ahorro. El ahorro es socialmente importante porque financia inversiones en capital físico y humano que, a su vez, generan mayores ingresos en el futuro. En la década de 1960, la mayoría de las principales instituciones que existen hoy para facilitar el ahorro ya estaban en funcionamiento: bancos (y ahorros y

préstamos, o bancos especializados que colocan depósitos en hipotecas residenciales), compañías de seguros, fondos mutuos (pero aún no fondos del mercado monetario o los fondos indexados cada vez más populares, que se analizan a continuación) y planes de pensiones corporativos. Además, los inversores que tuvieran el tiempo y los medios podían comprar directamente varios instrumentos financieros: bonos gubernamentales o corporativos y acciones corporativas.

En tercer lugar, las instituciones y los mercados financieros, si funcionan correctamente, canalizan los ahorros, ya sean de residentes nacionales o extranjeros, hacia inversiones productivas. Mucho antes de la década de 1960, era habitual que las empresas que deseaban construir nuevos edificios o comprar nuevos bienes de capital pidieran prestados los fondos de bancos o aseguradoras (cuyas funciones principales como "intermediarios financieros" son dirigir los fondos que se les asignan a empresas privadas y inversiones del sector público), o para emitir nuevos bonos o incluso para vender acciones adicionales. El gobierno de los EE. UU. Fue fundamental para facilitar la inversión en vivienda residencial al ayudar al mercado hipotecario. En la década de 1930, el gobierno estableció la Administración Federal de Vivienda para asegurar las hipotecas contratadas por hogares de ingresos bajos y moderados y el Sistema Federal de Bancos de Préstamos para Vivienda. Más tarde y con el tiempo, el gobierno federal lanzó Ginnie Mae, Fannie Mae y Freddie Mac para proporcionar un mercado secundario para la mayoría de las hipotecas. Asimismo, el gobierno facilitó la inversión en educación o "capital humano" al garantizar préstamos para la educación postsecundaria. Y, por supuesto, el gobierno de los EE. UU. Financió algunas de sus propias actividades de inversión, como la construcción del sistema de carreteras interestatales y el apoyo de mucha investigación científica, en parte mediante la emisión de bonos (cuando los ingresos fiscales no eran suficientes para pagar todo esto). Pero con la excepción de algunas pequeñas sociedades limitadas de "capital de riesgo", que se discutirán en breve, el sistema financiero estadounidense aún tenía que desarrollar a fines de la década de 1960 una forma institucional confiable de financiar el proceso inherentemente arriesgado de formación de empresas y crecimiento inicial.

Una función esencial final, ya veces pasada por alto, de las finanzas es asignar los riesgos a aquellos que están más dispuestos y son capaces de asumirlos. Esta función a veces se confunde con la creencia de que las finanzas reducen el riesgo general. Claramente no lo hace y no puede. En cambio, lo mejor que pueden hacer las finanzas es trasladar el riesgo a aquellos que pueden soportarlo de manera más eficiente y distribuirlo para que no se concentre indebidamente entre un puñado de partes. Una de las lecciones más importantes de la crisis financiera es que los tipos de "titulización" que hicieron posible los préstamos de alto riesgo no terminaron desconcentrando los riesgos de incumplimiento de las hipotecas subyacentes, como tantos participantes del mercado y otros analistas (incluido yo) argumentado o esperado.

A partir de la década de 1960, las compañías de seguros dominaban la función de asignación / asunción de riesgos de las finanzas al suscribir varios riesgos personales (automóvil, vivienda, vida y salud) y comerciales (principalmente relacionados con la propiedad). Pero el seguro contra riesgos financieros era limitado. Las aseguradoras estaban dispuestas a asumir el riesgo de incumplimiento de los bonos municipales y estatales y algunos otros instrumentos financieros, pero en general ningún otro riesgo financiero.

Los contratos de futuros para diversos productos básicos, que habían estado presentes durante mucho tiempo, estaban disponibles en las bolsas de futuros, pero aún no existían mecanismos de uso generalizado para asegurarse contra otros tipos de riesgos financieros, debido a las fluctuaciones en las tasas de interés, las monedas (no había necesidad de esto debido a que los tipos de cambio entre monedas se fijaron en virtud del acuerdo de Bretton Woods de la posguerra) o los precios de las acciones (de empresas individuales o índices). Como se discutirá en la siguiente sección, varias innovaciones financieras durante las últimas décadas han llenado este vacío.