

TRADUCCIÓN



Sofia Salas, *Sin título*

EL TRIUNFO Y LOS COSTOS DE LA AVARICIA

Clive Dilnot*

Traducción del inglés: Pilar Castro

CAUSA Y CONSECUENCIA DE LOS PROBLEMAS

Los acontecimientos del verano y otoño de 2008 mostraron con absoluta claridad que las consecuencias de los modos de acumulación que logró todo el sector bancario —no únicamente, pero en particular los de Estados Unidos y Gran Bretaña— eran tan defectuosas y tóxicas que pusieron en duda los fundamentos económicos en los que se basan. Incluso hasta el día de hoy existe muy poca evidencia sobre cualquier replanteamiento esencial, ya sea en la industria financiera o entre los economistas; más aún, se sigue negando el carácter y la gravedad de la crisis actual. Con pocas excepciones, desde todos los ángulos —también desde el político— el asunto es regresar a hacer negocios como siempre, tan pronto como sea posible.

No es difícil ver por qué esto debería ser así. Crisis de esta magnitud, que provocan gran incertidumbre, suscitan dos impulsos contradictorios. El primero se dirige hacia la acción. Lo que era impensable, de repente puede convertirse, al calor del momento, en una acción gubernamental esencial, audaz y hasta aplaudida. En pocas palabras, ésa fue la respuesta de septiembre de 2008 a la amenaza de un colapso total del sistema bancario.¹ Pero pisándole los talones al impulso para actuar viene la reacción, la reafirmación categórica de que todo debe al final —y cuanto antes mejor— ser exactamente como era.

Sin duda éste era el sentir detrás de la carta abierta enviada al Congreso por 166 economistas en septiembre de 2008. Etiquetar la crisis sólo como un trastorno “a corto plazo”, así como el impulso por preservar lo-que-es *a cualquier costo* se captaba en su premisa principal: “a pesar de todos los problemas recientes, los dinámicos e innovadores

* The New School, USA.

mercados de capital privado de Estados Unidos trajeron a la nación una prosperidad sin precedentes. Básicamente, debilitar esos mercados con el fin de calmar los trastornos a corto plazo es bastante miope”.² Esa carta, así como las declaraciones de varios economistas que siguieron esta línea durante la caída económica, puso en evidencia que la negación de la gravedad de la crisis no se basaba en un análisis de lo que estaba sucediendo, sino más bien presentaba una defensa *a priori* en contra del cambio, porque si se puede negar que hay algo podrido en Dinamarca, entonces no es necesaria la acción.

Este deseo por regresar lo más rápido posible al *statu quo* tiene implicaciones significativas para la política, que es posible observar en la manera como lidiamos (o fracasamos en lidiar) con los “rescates” bancarios.

La falta de aceptación del verdadero estado del sector financiero,³ que es parte del deseo prematuro de restaurar lo-que-era, conlleva otras cosas: el fracaso político para desarrollar las estrategias necesarias a fin de reestructurar sus operaciones (por ejemplo, abordar estructuras de incentivos contraproducentes⁴ y, más importante aún, *obligar* a la banca a que retire los intercambios especulativos en áreas donde no pueden evaluarse los riesgos)⁵ crea condiciones para la perpetuación de una insolvencia no reconocida que plantea graves peligros para la reactivación de la economía en su conjunto. En este caso, el deseo por la continuidad está pasando por encima de la necesidad de una acción estructural.⁶ ¿Nos sorprende entonces que la política de inyectar dinero al sector bancario sea como echar recursos en un saco sin fondo?⁷

El deseo de una incontrovertible restauración de lo-que-es, también conlleva una explicación. Queda claro que el tipo de historias que estamos empezando a contarnos respecto a las causas y naturaleza de la crisis están encaminadas sobre todo a explicar lo que ocurrió, para hacer posible un retorno sin dificultades al *statu quo*. Incluso entre los economistas liberales la forma preferida es localizar la “causa” en las operaciones del mercado, es decir, que los errores hayan sido operativos y no estructurales.⁸ Esto no es asombroso, ya que si la causa se puede identificar como una falla operativa puede rectificarse. Sin tener en cuenta nada más, es esencial que tales fallas *sean* rectificadas. No es sorprendente que después haya un impulso para buscar la causa en lo que puede

ser transformado de manera rápida (y relativamente fácil). Fue revelador a este respecto que Jeff Madrick, en un análisis reciente sobre la crisis, concluyera con el siguiente señalamiento:

Los participantes de los mercados financieros crearon una burbuja financiera de enormes proporciones en busca de beneficios personales. Pero la causa más profunda fue la determinación de la gente con poder político o económico de minimizar la intervención del gobierno en la supervisión de los mercados financieros y en la protección contra los excesos naturales.⁹

Con toda seguridad la observación de Madrick es correcta, así como también lo es la importancia que otorga a la renuncia a la responsabilidad de supervisar estos mercados. La ausencia de mecanismos de regulación (y más aún, la búsqueda deliberada de tal ausencia) es un aspecto significativo de la irresponsabilidad que rige todas las operaciones de los mercados financieros, aunque de ninguna manera es el único factor. Pero, ¿es esto causal? Mecanismos de regulación laxos o no existentes *permiten* al mercado operar en formas que son estructuralmente irresponsables, pero, ¿puede ese *solo* hecho ser causal de la profundidad de la crisis que ahora enfrentamos?

Ésta no es una pregunta ociosa. Sin una adecuada explicación —es decir sin enfrentar los factores que producen la crisis—, en el mejor de los casos, es probable que las políticas sigan siendo un remedio provisional. En el peor, no sólo no contribuirán siquiera un poco a la solución de la crisis, sino incluso es posible que aseguren un desplazamiento inadvertido de la situación hacia un desastre social, político y económico a largo plazo.¹⁰ El problema con el instinto reparador respecto a esto —tanto en términos políticos como intelectuales— es que interrumpe el cuestionamiento demasiado pronto y no llega al centro generador de la cuestión. Aquí, el análisis es útil para distinguir niveles y tipos de causas. Un ejemplo sencillo: la ausencia de suficientes salvavidas y de prácticas comunes de servicios de comunicación por radio las 24 horas en barcos que cruzaban el Atlántico en 1912, fueron los dos principales factores *que contribuyeron* a la elevada tasa de muerte

en el hundimiento del *Titanic*. Pero no fueron *causales* del impacto inicial con el iceberg, tampoco tienen que ver con la mal entendida vulnerabilidad del casco del *Titanic* a cierto tipo de inundaciones. En otras palabras, todos estos acontecimientos fueron causales respecto al tamaño del desastre, pero no de la misma manera. Desde luego, la línea entre lo que podríamos llamar causas contribuyentes o favorecedoras (“condiciones de existencia” de la crisis) y lo que es posible llamar causas directas o generadoras (causa activa) es muy fina, y en la práctica nunca puede diferenciarse con facilidad.

Sin embargo, respecto a esta crisis podemos hablar de causas favorecedoras y generadoras. Con las primeras nos referimos a las condiciones que deben estar en su lugar para que los mercados operen de la forma en que lo hacían. La falta de mecanismos de regulación es una de ellas, el permiso para apalancar los préstamos es otra; la liquidez y la fácil disponibilidad de capital son esenciales, como lo es (según mi perspectiva, de importancia primordial) la tolerancia política e incluso el fomento sin precedentes de niveles de deuda que dan un total (para Estados Unidos 350% del PIB o cerca de 42 mil millones de dólares, igual al no muy lejano 85% del PIB mundial antes de la crisis) y en especial la deuda de las familias (100% del PIB) y —aún más revelador— la deuda del sector financiero (de cerca de 20% del PIB en 1980, hasta casi 117% del PIB en 2007).¹¹

El segundo grupo, “las causas generadoras”, pueden describirse menos como condiciones que como fuerzas. Pero aquí es donde nos metemos en problemas, porque cuando uno escucha las explicaciones que se dan sobre el colapso, siente no sólo el deseo de meterse la idea de una “falla” o de una simple causa identificable (“¡Greenspan!”; “¡mecanismos de regulación!”), sino de evadir la cuestión, resistirse del todo a considerar las causas *activas* de la crisis. Es significativo respecto a esto los sucesivos nombres que se le han dado a la crisis, así como las explicaciones: fue una crisis de las viviendas; una crisis provocada por la falta de pago de los poseedores de hipotecas *subprime*; una crisis de este sector; una crisis provocada por fallas operativas de las industrias hipotecarias y bancarias en la sombra; una crisis causada por mecanismos de regulación laxos o inexistentes en el sector

financiero, una crisis de soberbia del mercado, incluso una crisis de ineptitud gubernamental.¹² Se ha llegado a la conclusión de que el potencial inductivo de los factores mencionados en la crisis, de ninguna manera podría igualar la profundidad de lo ocurrido. Ninguna crisis de la vivienda lleva a un colapso del crédito; los deudores morosos de hipotecas tampoco podrían derrumbar un sector bancario; un colapso equivalente a un sexto del PIB estadounidense no genera por sí mismo una recesión global.

Esto trae a colación una regla general: la causa atribuida debe tener la capacidad —sola o en conjunto— de inducir consecuencias. En el caso de esta crisis sabemos que el principal *factor detonante* fue el sucesivo y al final casi absoluto fracaso de los agentes hipotecarios de la banca en la sombra y de los bancos apalancados, situación que empezó en diciembre de 2006. Las *condiciones favorecedoras* subyacentes se relacionan con las circunstancias y las prácticas bancarias tradicionales que permitieron funcionar a esos mercados y a la banca operar con modalidades que con el tiempo llevaron al desastre. Éstas son circunstancias que podemos identificar con facilidad. El truco es darles el peso correcto y ubicarlas en el patrón de las condiciones subyacentes del colapso.

Pero estas circunstancias apenas son dinámicas. Han sido aceptadas, se volvieron significativas en su *uso por* la fuerza. Nosotros vamos hacia las *causas activas*, después, empezaremos a pensar en los axiomas y las fuerzas que condujeron el mercado. Por ejemplo, la creencia errónea de que un mercado que opere y trabaje exclusivamente como una fuerza para la acumulación a corto plazo puede (y debe) autorregularse, y de manera natural reproducir ese ideal del equilibrio competitivo. Como motivación y legitimación de la acción esto no es insignificante en la crisis.

Sin embargo, incluso las creencias se anulan por la fuerza. Si queremos conocer la fuerza activa de los mercados y, por consiguiente, las fuerzas detrás del colapso —y luego las fuerzas a las que nos tenemos que enfrentar en términos de políticas a largo plazo— debemos considerar qué impulsó a estos mercados: la desatada acumulación financiera basada en la privatización eficaz y en la organización privada

del sector bancario y de los sistemas de crédito y deuda.¹³ Tal acumulación se ciega a las consecuencias y los costos y no puede sino ser sistemáticamente inestable.¹⁴ Esto significa que la *irresponsabilidad es una característica determinante y estructural de los modos de acumulación que ahora hemos aprobado*.

No es fácil lidiar con esto. Significa darle un peso *sistémico* al primer punto de Madrick: “los participantes de los mercados financieros crearon una burbuja financiera de enormes proporciones en busca de beneficios personales”. Convertir un impulso subjetivo en estructuras objetivas y modos de acumulación y colapso no es tarea fácil. La cuestión de “beneficios personales” no encaja en el discurso económico moderno. Que así sea, sin duda, no se desvincula de la dificultad para aceptar que durante las últimas décadas los procesos para la generación de riqueza han sido transpuestos para convertirse en estructuras primarias de extracción, desposesión y desviación de riqueza. Las repercusiones están en discusión.

Este artículo intenta analizar la cuestión de la causa activa. Examina la estructura de la acumulación que se desarrolló en Wall Street y la City, analiza los problemas de la lógica operativa de este “régimen de crecimiento temporal”, así como sus costos y consecuencias cognitivas (y podría agregarse morales) y económicas. En particular intenta ver este (desastroso) modo de acumulación no en términos de “leyes” universales, sino en términos de fuerzas, de dinámicas de acumulación que responden a condiciones económicas y políticas particulares, que dieron como resultado un “régimen de crecimiento” sin precedentes, cuyas características no han sido entendidas, ni siquiera por sus principales actores (mucho menos por los economistas).

Se inicia este análisis con el tema de la continuidad, es decir, si la continuidad en la operación de los mercados es lo que queremos, necesitamos o *podemos permitirnos* y si la aproximación se hace a través de la cuestión del crimen. El tema de lo que podemos permitirnos da al artículo su segundo empuje, que consiste en preguntar sobre los costos reales de hacer negocios. Doy por sentado que esta cuestión —provocada con agudeza por esta crisis, pero de ninguna manera limitada a ésta— es quizá *la* cuestión económica de nuestro tiempo.

Mueve el escenario central en términos de un requerimiento *absoluto* para darle seguimiento, considerando el rango de insustentabilidad, hablando en términos “ecológicos”, de nuestras formas actuales de actividad económica.¹⁵ En esta crisis el tema adopta un papel menos global, pero no menos significativo. Preguntar si los costos de “hacer negocios”, en términos de acumulación financiera privatizada, como lo hemos hecho durante la última década o más —así como los costos morales, sociales y financieros— son más de los que se nos deberían pedir, es preguntar sobre el *valor* que obtenemos de la economía. Cuestionar el *costo* en relación con la *causa* es tratar de establecer una comprensión más amplia de cómo (y a quién) beneficia una economía.

La argumentación se presenta en cinco pasos. Inicio con la cuestión del crimen en la economía contemporánea, es decir, qué se ha hecho con el fin de asegurar la riqueza; aquí, el crimen es considerado en un amplio sentido extractivo (secciones I-IV); El artículo contempla la naturaleza de los modos de acumulación financiera (extractiva) generados desde los años ochenta a la fecha y, en especial, las formas y los modelos de acumulación dominante en la crisis actual (secciones IV-VII). Después, se examina la acumulación como una fuerza que he llamado “estructuras de irresponsabilidad”, características de los modos de acumulación que predominaban antes de la crisis. En particular contempla la deuda, los mecanismos de regulación, el riesgo, la responsabilidad por las consecuencias y la privatización, y termina con la cuestión de la avaricia. (secciones VIII-X). Finalmente, el cuarto aspecto de este artículo contempla los costos de la avaricia, tanto cognitiva como económica, y considera cómo podríamos empezar a pensar en la economía fuera de la actual definición a priori, de hecho, sólo como un vehículo para la acumulación privada (secciones X-XV). Debido a la complejidad del tema, he dividido el artículo en dos.** La primera parte, que comprende las secciones de la I a la IV, es en esencia una extensa introducción al argumento principal que se enfoca, como se ha señalado antes, en las estructuras de irresponsabilidad inherentes a este modo de acumulación y en los diversos—e inaceptables— costos que impone.

** Andamios sólo presenta la primera parte del artículo.

UNA INSTITUCIÓN DE BENEFICENCIA

Consideremos esta historia como punto de partida para entender las causas de la crisis y sus costos. Tiene que ver con el colapso y la subsecuente nacionalización de Northern Rock, banco hipotecario británico y uno de los líderes del mercado *subprime* de Gran Bretaña. El analista financiero, Richard Murphy, fue el primero en revelarlo,¹⁶ y lo importante de la historia es lo que el gobierno británico descubrió al abrir los libros. He aquí la versión de Iain Macwhirter, publicada por el periódico británico *New Statesman* el 20 de octubre de 2008:

La Secretaria del Tesoro, Ivette Cooper, descubrió para su consternación que Northern Rock no era dueño de la mitad de sus propias hipotecas: 50 mil millones de libras esterlinas¹⁷ (75 mil millones de dólares) habían sido vendidos a la compañía Granite¹⁸ con base en la isla de Jersey y registrada como una institución de beneficencia para niños con síndrome de Down del noreste de Inglaterra.¹⁹

La sonrisa de incredulidad que se empieza a formar por la pura audacia de la acción —¿cómo pudieron concebir esto?— se desvanece, cuando se entienden las consecuencias de esta apropiación (un robo de identidad, por lo menos).²⁰ Uno piensa que incluso Brecht hubiera titubeado al atribuir tal táctica, aunque *La ópera de los tres centavos* proporciona, quizá, la única obra de ficción parecida a lo sucedido.²¹

Autorizada en los niveles más altos de la compañía y financiada por algunos de los principales bancos de Estados Unidos y Gran Bretaña,²² en esencia Granite no era diferente —exceptuando su robo a la Down Syndrome North East (DSNE)— de muchos otros (altamente rentables) vehículos “estructurados” de inversión sintética y modelos de valuación desarrollados en la última década en todo el sector bancario.²³ Granite está establecida en un paraíso fiscal, con una estructura de propiedad que hacía muy difícil conocer quién la controlaba; en efecto era inmune a los impuestos y, de igual importancia debido a lo que controlaba, al escrutinio.²⁴

Incluso para los estándares de la City, la apropiación de la DSNE por Northern Rock fue una gran vergüenza para una industria financiera que tan sólo tres meses antes había sido elogiada por el primer ministro británico, en un ritual anual, quien los felicitó por sus “logros extraordinarios” que “la historia registrará como el principio de una nueva edad de oro”.²⁵ Sin embargo, la historia es más que una vergüenza, es sin duda patética; no hay gran perspicacia financiera cuando se esconden los pasivos o cuando se construye lo que en esencia es una obra de beneficencia falsa. *Los productores* (famoso musical de Broadway) era mucho más creativo; los juegos de la bolsa de valores en los años veinte eran más complejos, pero son reveladores.²⁶ Ya sea que fuera técnicamente ilegal o no, la mayoría de nosotros diría que lo que pasó con Northern Rock fue, por lo menos, un serio crimen moral. De manera instintiva (y con seguridad correcta) sentimos que hay algo imperdonable en el uso de una obra de beneficencia para niños con síndrome de Down como pretexto para evadir los impuestos de hipotecas (en última instancia, peligrosas); hay algo bastante vergonzoso cuando se propicia que la “nueva economía” dependa de tales tácticas.²⁷

Pero no es sólo un problema moral, aunque al final se trata de una dimensión más significativa de lo que podríamos pensar. Parte de nuestra reacción ante esta historia es que si esto existe, entonces no hay fronteras, límites, ni un lugar donde sea posible decir, *aquí* los negocios legítimos terminan, *allá* empieza la criminalidad.²⁸ Más bien, nos enfrentamos con lo opuesto: un deslizamiento continuo hacia la criminalidad que se está convirtiendo en norma interna de los negocios. Pero esto es exactamente lo que se revela aquí.²⁹ Como Madoff, Enron —y ahora Stanford— y muchos otros antes que éstos, en una letanía que se está alargando demasiado para que sea consuelo; la acción de Northern Rock puso en peligro la línea divisoria que existe entre los negocios y el crimen.³⁰

Es una línea que se está cruzando con una frecuencia creciente en la “nueva” economía: la criminalidad y lo cuasicriminal transitan en todo el sistema financiero. Los escándalos corporativos de los últimos años han involucrado, si no a la mayoría, sí a las principales firmas contables globales, así como a una amplia gama de corporaciones e instituciones financieras importantes.³¹ Los paraísos fiscales del Caribe,

británicos y europeos continúan con la evasión fiscal y el lavado de dinero, hecho que los gobiernos involucrados ya no se preocupan en negar. (Obama señaló en su campaña que un solo edificio de las Islas Caimán alberga las matrices de 18 mil compañías estadounidenses, y ése, dijo, “es el edificio más grande o el más grande timo fiscal de la historia; creo que sabemos lo qué es”.³²) En Europa, el crimen constituye ahora uno de los sectores más grandes de los negocios. Sólo la mafia controla, por medio de compañías “legítimas”, algo del orden de 20% de los negocios italianos, o 15% del PIB (en 2000), cerca de 800 mil millones de dólares con una facturación (en ese mismo año) de 133 mil millones de dólares.³³

Todo esto, y más, es bien conocido. Sin embargo, suponemos —junto con el gobierno— que la institucionalización del crimen en la economía “dominante” no es motivo de preocupación, y que no conlleva grandes costos políticos, sociales y finalmente económicos. Esta suposición es insostenible. Para decirlo sin rodeos, es absurda. No sólo existe el peligro de un vacío moral (en el cual la auténtica criminalidad se mueve con facilidad; por ejemplo, el comercio de órganos humanos dirigido por la mafia italiana con buenas ganancias y, por ende, sus inversiones en instalaciones de servicios médicos),³⁴ también es necesario considerar los costos sociales, políticos y económicos (a no tan largo plazo) del crimen. El costo global del crimen corporativo aunado a la evasión y exenciones fiscales se estima, de manera conservadora, entre 400 mil y 500 mil millones de dólares al año.³⁵ Cuando más de 40% del valor de las cuentas africanas está en bancos suizos, sabemos que el saqueo y la corrupción —“políticas de expoliación”, como Oswald Spengler las llamó hace 80 años³⁶— se han realizado a gran escala.³⁷ La (fallida) reconstrucción de Iraq, que tiene notablemente poca infraestructura nueva o instituciones funcionando que dejen ver las inversiones, ha superado los 100 mil millones de dólares, y quizá será señalada cuando su historia se escriba como el más grande desfalco de la historia.³⁸

Podríamos seguir. La lista sólo nos recuerda que el crimen sin duda es una redistribución de la riqueza, pero no tiene nada de Robin Hood. Es la forma más regresiva de un “sistema tributario”, y una de las más debilitantes con todas sus consecuencias para el bienestar social.³⁹ (Para

conocer los costos sociales —y económicos— del crimen sería suficiente echar un vistazo al sur de Italia, por ejemplo, donde este grado de criminalidad ha estado en operación por generaciones y poco o nada se le escapa.⁴⁰⁾

EL CRIMEN EN LA NUEVA ECONOMÍA

Solemos dar la espalda a estos asuntos; idealizamos el crimen como parte del entretenimiento, mientras que negamos los grandes costos de la desaparición de la frontera entre negocios “legítimos” y criminales. Como resultado de esto, apenas empezamos a entender todas las consecuencias de que el crimen y los negocios coincidan. Para nosotros es un problema específico, porque es cada vez más difícil, si no imposible, separar el crimen de la economía dominante.

Analicemos el asunto de la evasión fiscal corporativa. Podríamos preguntar, ¿por qué, cuando los estados están perdiendo ingresos colosales por evasión y exenciones fiscales,⁴¹ los gobiernos se niegan a realizar revisiones por lo menos nominales en los centros de lavado de dinero y de evasión fiscal (Estados Unidos, Gran Bretaña, Suiza, Luxemburgo, Liechtenstein) que permitan regular el movimiento del capital? ¿Por qué ni el Banco Mundial ni el FMI trataron de investigar o cuantificar la fuga de capitales y la evasión fiscal?⁴² Una respuesta es que, aunque por lo general asumimos que existe la evasión fiscal, en este caso se dio después de la actividad empresarial legítima; de hecho, algo del orden de la mitad del comercio mundial se lleva a cabo, por cuestiones contables, en los paraísos fiscales. En otras palabras, los paraísos fiscales no sólo funcionan para evadir los costos sociales de hacer negocios, también son herramientas de competitividad. John Christensen de la red Tax Justice con base en Londres explica:

La habilidad de las empresas multinacionales de estructurar sus flujos comerciales y de inversiones a través de subsidiarias en paraísos fiscales les proporciona enormes ventajas financieras sobre los competidores que tienen bases nacionales. Las firmas locales, sin importar si son

técnicamente más eficientes o más innovadoras, se encuentran compitiendo de manera desigual. En la práctica esta distorsión del mercado favorece más a las grandes empresas que a las pequeñas, a las internacionales y no a las nacionales, y a las que tienen muchos años establecidas que a las que apenas inician. El resultado ha sido que en la teoría y en la práctica, el uso de los paraísos fiscales prácticamente por todos los principales bancos globales y negocios multinacionales ha anulado la doctrina de la ventaja comparativa de David Ricardo. Los defensores fundamentalistas de un enfoque sin restricciones al libre comercio han cerrado los ojos de manera persistente ante este problema. Para aquellos que como Baker —y yo— creemos que el comercio libre y justo puede generar crecimiento económico viable y distribuir sus beneficios a toda la sociedad, la descarada falta de voluntad de los actores clave, como el FMI, el Banco Mundial y el gobierno de Gran Bretaña, para abordar estas fallas del mercado global dice mucho de sus verdaderas intenciones.⁴³

Christensen está absolutamente en lo correcto sobre este punto. Pero también cabe preguntarse si esta creciente aceptación de la fluida o porosa frontera entre la economía dominante y el crimen —que es un fenómeno global, visible en todos los grandes centros geográficos de acumulación— es sólo un subproducto accidental de este proceso. Parece que aquí hay dos aspectos funcionando. Una vez que no sólo se permita sino se *insista*, como lo ha venido haciendo el FMI desde los ochenta, en que “el mundo” se abra a la operación de “servicios financieros de libre mercado” (lo que implica libre flujo de capitales) no hay una forma efectiva de vigilar lo que ocurre. Así, “necesariamente se crea una economía que es bastante hospitalaria con el crimen organizado”.⁴⁴

Al mismo tiempo, si se establece una mentalidad que exija que todas y cada una de las oportunidades para la acumulación sean aprovechadas de manera rigurosa, casi sin importar las repercusiones, se crea un *ethos* en el que, en efecto, en términos de acumulación

financiera, hay pocos o ningún límite. Esto significa que aunque de modo oficial la criminalidad en las operaciones de mercado es desaprobada, en la práctica es permitida. Después de todo, la naturaleza de una acumulación extractiva, desposesiva y desviada, que opera a niveles muy altos de ganancias a corto plazo, propicia gestiones carentes de restricciones y responsabilidades.⁴⁵

Todo esto sugiere —y con seguridad así es— que las estructuras (en particular) de la acumulación financiera privada a corto plazo son permeables respecto a la cuasicriminalidad. Para ponerlo de una manera más pintoresca, el pirateo de oportunidades para las ganancias no difiere de lo que a algunos en el mundo de los negocios les gustaría simular.⁴⁶ Por supuesto que al capitalismo nunca le ha preocupado mucho la fuente de sus ganancias. Los resultados (es decir, los rendimientos) siempre han rebasado los escrúpulos. No obstante, el problema, aunque solemos olvidarlo, es que el crimen no es sólo socialmente regresivo, sino también económicamente inútil. No hay nada sorprendente en esto. El crimen por definición es *sólo* robo. No *hace*, *toma*, no genera riqueza, la destruye, o por lo menos la desvía. Extrae fondos de las economías, lo que no contribuye de ninguna manera constructiva, y acaba con las estructuras de confianza que son las condiciones de la vida económica real.⁴⁷ Es, para decirlo llanamente, extractivo; consume lo que hay,⁴⁸ malversa o expropia riqueza ganada en otra parte; de hecho, es un impuesto (y con frecuencia muy grande) de la entidad política. Tiene un precio.⁴⁹

Pero el crimen no sólo es inútil, en términos económicos, como robo. La vanidad y el narcisismo que lo alimentan —rasgos muy evidentes en los bancos e instituciones que se colapsaron—⁵⁰ requieren ser comprendidas *en este momento*. La cuestión del tiempo es fundamental aquí. Las condiciones para la generación de riqueza genuina, es decir, el incremento de *la capacidad* productiva sustentable a largo plazo, se contraponen a los modos de acumulación como el crimen, que rehúye el tiempo, que vive el momento, y que son en esencia extractivos en sus actitudes hacia la generación de riqueza. Vale la pena recordar que justo por estas razones Keynes era particularmente impaciente en los debates a favor de la acumulación financiera a corto plazo. Duncan Foley ofrece un resumen útil:

De acuerdo con la perspectiva de Keynes respecto al extendido uso del dinero y del desarrollo de mercados financieros sofisticados, éstos son en parte una reacción defensiva de los poseedores de la riqueza ante las “oscuras fuerzas del tiempo y la incertidumbre”. La inversión real requiere que el inversionista se comprometa con prospectos a largo plazo, sin liquidez y riesgosos. Los activos financieros, por otro lado, representan más riqueza líquida que puede ser vendida en cualquier momento y le permiten al poseedor de la riqueza aplazar las decisiones sobre el uso final de los fondos involucrados. Pero Keynes afirma que justo esto es lo que hace que el dinero y los activos financieros sean potencialmente peligrosos. En tiempos de incertidumbre,⁵¹ los poseedores de la riqueza se inclinarán a huir de la inversión real hacia paraísos financieros y monetarios, y así prolongar el tiempo entre la compra y la venta de bienes y servicios reales, lo que abre una brecha entre la oferta agregada y la demanda agregada.⁵² En tanto, el razonamiento *laissez faire* persuade a tener disponible un espectro de activos financieros tan amplio como sea posible, así como reducir al mínimo los costos de transacción con el fin de incrementar la liquidez de la economía. Keynes ve una oportunidad para restringir las opciones de los inversionistas, forzándolos a que se comprometan con la inversión real. Incluso va más lejos y sugiere que la inversión de la riqueza debería ser como un matrimonio: un inversionista debería ser forzado a elegir una inversión real que ofrezca las mejores perspectivas a largo plazo, y mantenerla durante la vida del proyecto.⁵³

El extraordinario contraste entre lo que defiende Keynes y el *ethos* de Wall Street o de la City de Londres durante la última década difícilmente podrá excederse, de ahí que no sea sorprendente la incomodidad que el “redescubrimiento” de Keynes provoca en algunos círculos.⁵⁴

Sin embargo, es claro que existe otro nivel en el cual la negación del tiempo y la capacidad funciona, y tiene que ver con la economía de las

instituciones, sus mecanismos de regulación y las formas en que lo extractivo las erosiona. Mientras que mantiene su propio crimen (al menos como mito, lo que es parte del supuesto romance con la mafia) y, de manera más general, lo extractivo destruye profundamente las instituciones de las que hace uso (estamos viendo las mismas consecuencias en la crisis, con la acumulación alentada por la deuda y el apalancamiento financiero).

Una forma de considerar la crisis financiera actual consiste en observar el sistema de acumulación privatizada en Wall Street y en la City como una erosión no intencional de sus propias bases institucionales. Todas las economías productivas dependen de patrones específicos y complementarios, de instituciones formales e importantes y de mecanismos de regulación. Las operaciones financieras dependen en especial de estructuras de confianza representadas por las instituciones. La acumulación, como la hemos visto funcionar en Wall Street y en la City no es la excepción, también dependía de esa confianza. La prueba de esto se da en los momentos más serios del colapso que ocurrió, no cuando los mercados empezaron a desplomarse, sino justo cuando se permitió (por error, como resultó después) que se desplomara una de las instituciones que caracterizaba esa confianza. Mohamed El-Erian comenta:

La quiebra de Lehman Brothers trastocó la confianza que apuntalaba el frágil funcionamiento de las economías de mercado. Lo menos entendido —al permitirse el desplome— fue que importa muchísimo cómo el fracaso de una institución afecta la estructura del capital. La manera en que Lehman quebró trastornó pagos y acuerdos. En todo el mundo *los participantes del mercado se retiraron en masa de lo que hasta entonces eran transacciones estandarizadas, rutinarias y predecibles*.⁵⁵

Observemos que no fue sólo el valor simbólico de Lehman, aunque resulta evidente que hasta cierto grado sí, de ahí la conmoción que causó su colapso. Sin embargo, es más exacto decir que representaba lo que incluso la acumulación en su forma más descontrolada requería,

y básicamente ése fue su poder: hacer que las transacciones ocurrieran bajo una rutina de confianza y regulación. Desde luego, el problema es que este mismo modo de acumulación, para el cual incluso la posibilidad de las transacciones de las que dependían sus ingresos requería confianza (y que también dependía completamente de la identidad institucional para la cotización de sus productos, *no tenía después de todo, nada más en qué basar el precio*),⁵⁶ sólo funcionaba en detrimento de los mecanismos de regulación (éste fue el punto de partida de Madrick) y, por tanto, erosionaba las instituciones y la base de confianza sobre la que se realizaban las transacciones.

En otras palabras, podemos decir que el paso de lo que Peter Gowan llama el aspecto de servicio público de la banca e instituciones financieras en “los sistemas capitalistas privados de crédito”⁵⁷ enfocados en la acumulación a través de la especulación garantizada por incentivos individuales, estaba destinado a enfatizar lo operativo, no lo referente a la administración, sino a la maximización de los rendimientos sin importar el contexto institucional. Los bonos a nivel operativo, los beneficios en el área de supervisión (consejos) proporcionaron suficiente atractivo para dicho énfasis. No que en la práctica importara, pero fue apoyado “teóricamente” por la premisa de la maximización del valor-especulativo-neto-a-precios-del-mercado, sin importar que tan ilusorios o, para decirlo más caritativamente, “incierto” eran estos precios y pudieran ser los beneficios (ya sea como precios pagados con “activos” [préstamos], o con “beneficios” contabilizados o por el valor del mercado calculado por la institución).

Éste no sería el único momento en la economía en que la búsqueda del valor especulativo a corto plazo haya resultado catastrófica.⁵⁸ Desde la perspectiva de una teoría pura del mercado, preocuparse incluso por algo *en apariencia* indirectamente relacionado como un valor institucional (es decir, en el sector financiero la confianza en la institución de la que todo lo demás depende) puede verse como una “interferencia” en la comprensión del valor, un impedimento a la “espontaneidad” del mercado. El problema es que en el caso de las hipotecas *subprime* y otros “mercados” especulativos, la búsqueda de rendimientos a corto plazo de manera simultánea puede llegar, sin reflexionar sobre los costos o consecuencias, a vaciar la base de activos de la institución. Igual que

la mafia extrae hasta que agota la fuente, en Wall Street y en la City el filón —las hipotecas *subprime* y sus valores relacionados con “garantías de activos”— se socava por el valor (debido al apalancamiento y las deudas), independientemente de las consecuencias para la institución *de la cual dependía la generación de la riqueza*.⁵⁹ Erosionar la base de activos de una institución no puede más que llevar a un vacío de confianza.⁶⁰ Pero cuando se termina la confianza, se acaba también la institución. Apenas hace falta agregar que una vez que el nivel de confianza indispensable en el mercado se rompe, entonces el contagio —es decir, la paralización de las transacciones crediticias— se expande con una velocidad impresionante.

¿UN NUEVO MODO DE ACUMULACIÓN?

Dos conclusiones pueden sacarse de los apartados anteriores. La primera es obvia: la criminalidad, en un amplio sentido, está mucho más presente (es decir, mucho más estructurada de manera interna) en la economía acumulativa de lo que en general nos gustaría admitir. Dijimos antes “que las estructuras (en particular) de la acumulación financiera privada a corto plazo son permeables respecto a la cuasicriminalidad” (y de manera más impresionante, piratear las oportunidades para conseguir beneficios no es tan diferente como a algunos en el mundo de los negocios les gustaría aparentar). Pero aunque esto no es inexacto, las últimas observaciones sobre la erosión de la confianza sugieren que esta manera de ver exagera, *pero* a la vez *subestima*, las consecuencias reales. Mientras que la criminalidad está más presente en la economía acumulativa de lo que nos gustaría aceptar, mucha de la renuencia para admitir esa relación se explica por el hecho de que no se trata tan sólo de formas criminales de extracción que coexisten *dentro* de la economía (que sí conviven, y hasta un alto grado); es más bien que el modelo extractivo de “generación” de riqueza permea esta economía acumulativa. En otras palabras, admitir la verdadera relación con la criminalidad es también conceder que muchos de nuestros modos actuales de la así llamada “generación de riqueza” son en verdad menos creativos que extractivos. Por lo tanto, el verdadero problema no es la

criminalidad en sí, sino nuestro cambio real a una economía convencional dominada por modelos de extracción de riqueza, y no de generación, y caracterizada por la búsqueda de modos de acumulación enfocados hacia la desposesión, malversación y extracción.⁶¹

Existen evidencias de esto en los escombros de la crisis. Ahora está perfectamente claro, por ejemplo, que con toda su aparente sofisticación, un porcentaje significativo de lo que se vendió en los mercados de las hipotecas *subprime*, mucho más de lo que a la industria le gustaría admitir, era muy parecido a la pirámide de Ponzi. En un caso significativo que puede representar una variedad de prácticas similares, *The New York Times* informó (20 de enero de 2009) sobre el intento de un pequeño banco estadounidense con base en Connecticut, de demandar al Deutsche Bank. A debate estaba la venta, por parte de este último, de unas “obligaciones de deuda con colateral” por un valor de 80 millones de dólares, que contenía valores respaldados por activos poco fiables y tóxicos, “que al mismo tiempo que el Deutsche Bank los estaba vendiendo al banco de Connecticut, alentaba a otros a que no lo hiciera”.⁶²

De nuevo, el asunto aquí es menos el caso en cuestión (que sin duda podría repetirse *ad nauseam*; después de todo, el proceso completo se presta para estas maniobras) que el deslizamiento extractivo entre lo acumulativo y lo criminal; la generación de estructuras de acumulación (y la falta de mecanismos de regulación) que permiten —y hasta cierto grado propician— prácticas que algunas veces son criminales o lindan con lo criminal, pero que son ampliamente aceptadas, y en todos los casos erosionan bastante, tanto a las instituciones como a los mercados.⁶³ Es este desplome —este deslizamiento de lo que podemos llamar “acumulación estructuralmente irresponsable”— lo que es tan relevante para la debacle y por tanto para el colapso del sector bancario en su totalidad.

El segundo punto que surge de la historia del Deutsche Bank es que tales prácticas, o parecidas a éstas, necesariamente ocurrirán *siempre que se exijan rendimientos que procedan de modelos de “generación de riqueza” que no proporcionan el nivel de rendimiento requerido*. Haciendo paquetes de hipotecas *subprime* la industria jamás generaría los miles de millones *adicionales* por los precios atribuidos a estas

“innovaciones”.⁶⁴ Que hayan aparecido durante un tiempo se debe a un coctel de euforia financiera, liquidez alimentada por la deuda, capitalismo de amigotes y la presión de enormes incentivos (es decir, beneficios individuales y colectivos) para hacer creer que esto era posible.⁶⁵

Pero esto nos indica, como sabemos, que el valor extraíble,⁶⁶ supuestamente ganado en estas transacciones, —unos 400 mil millones de dólares anuales en Wall Street cuando la burbuja estaba en la cima—⁶⁷ era en gran parte ficticio.⁶⁸ Esto no debería sorprender. La muy cacareada “creatividad” e innovación” en los mercados financieros⁶⁹ después del año 2000 no radica en la generación de riqueza (porque no hubo un incremento real en *la capacidad* para generar la riqueza que en realidad se produjo) sino en la habilidad de generar *flujos* de capital de los cuales se podrían extraer ingresos.

Esto sugiere, como una reflexión que podríamos esperar, que en ausencia de una verdadera acumulación por generación de riqueza encontraríamos un *sustituto*. Para la banca y las casas financieras de Wall Street y de la City, lo que importaba no era la generación de riqueza (proceso a muy largo plazo para considerarse, igual a su propio proyecto que maduró durante largo tiempo, porque uno debería de darse cuenta de que la crisis tenía 25 años cocinándose),⁷⁰ sino la extracción del valor realizable del capital que podría lograrse para que fluyera a través de la institución. Esto explica el impulso “implacable” para ampliar las hojas de balance “a cualquier costo”, y por la expansión en *ambos* lados del balance: de activos y pasivos.⁷¹ Aquí el valor es un sacrificio selectivo. Innovación es crear las condiciones que permitan ganar excedentes inmediatos⁷² de los flujos de capital.

Todo esto indica que estamos tratando con un modo *distinto de acumulación*, un nuevo “régimen de crecimiento” como lo llamaría Aglietta⁷³ (aunque él lo utilice para referirse a las economías que ahora están emergiendo en China e India —economías que dominarán el siglo XXI— y, por el contrario, aquí hablamos sólo de algunas prácticas comerciales sórdidas en mercados que no debieron haber existido, pero que por desgracia durante su desarrollo han hecho un daño incalculable).

A pesar de todo, su finalidad y, en especial, su condición —“cuyas reglas todavía tenemos que descubrir” quizás sean indicadores útiles en dos sentidos. Primero, es claro que durante los años del *boom* surgió un patrón relativamente nuevo de acumulación. La conducta deseada (incremento de rendimientos a corto plazo con la tasa más rápida de retorno posible entre la deuda (diferida) y los beneficios contables cambiaron la correlación de los factores, y segundo, lo hicieron de maneras que no eran transparentes a simple vista, ya fuera para los actores, o para (la mayoría de) los economistas y políticos que vigilaban. En otras palabras, lo que ocurrió no era tan “conocido” como se pensaba; las reglas con las que los actores creyeron estar jugando, y ciertamente con las que los economistas creyeron que se estaba jugando, resultaron ser muy ilusorias. Otro patrón estaba funcionando. Como lo dijo hace poco Paul Krugman, haciéndose eco de Keynes, en esta situación la “escasez es de comprensión”.⁷⁴

Tomemos como ejemplo la tasa de rendimiento deseada en relación con la propuesta básica de que los ingresos pueden obtenerse esencialmente ofreciendo (creando) productos que permitan a las instituciones escamotear un porcentaje de los flujos de capital. Después del año 2000, los flujos “naturales” de capital provenientes del comercio, fondos de pensión y similares, aunque enormes, en relación con los estándares históricos e intensificados por una gran demanda durante la globalización, siguen siendo inadecuados para cumplir lo que se requiere, y que ahora se considera tanto posible como *necesario*, es decir, tasas de rendimiento mucho más altas que aquellas previamente disponibles o esperadas. Para hacer posibles estos niveles de rendimiento se requieren flujos adicionales de capital. El modo de conseguir este flujo adicional es el endeudamiento.⁷⁵ Éste posibilita enormes incrementos en los flujos de capital a través de la institución. Al hacerlo, *de forma directa* asegura la acumulación,⁷⁶ pero hace surgir dos preguntas que nos regresan al asunto de si en realidad se generó riqueza. La primera pregunta es si los beneficios inmediatos ganados en una situación así son “creados”, o *adquiridos*.⁷⁷ La segunda es si los excedentes extraídos de la producción son mayores que los costos *reales* del préstamo y si el ciclo de préstamos a corto plazo para financiar pasivos a largo plazo puede sostenerse.⁷⁸

Después de la crisis sabemos la respuesta a ambas preguntas. Los beneficios fueron básicamente “adquiridos”, al precio de la deuda y de un paquete de pasivos cuyo valor aún no se ha acordado. El ciclo era sin duda insostenible, pero *sólo* cuando en definitiva se aclaró que el valor de lo que se estaba comercializando era bastante oscuro, incluso para los creadores de los vehículos de inversión estructurada. Las preguntas que ahora tenemos que contestar contemplan más de un aspecto: ¿cuáles son las estructuras que subyacen en este modo de acumulación, y por qué se convierten en lo que he llamado irresponsabilidad estructural —irresponsabilidad objetiva— que condena al colapso este modo de acumulación? Segunda, ¿cuáles son los costos y las consecuencias de la acumulación financiera desenfrenada?, ¿cómo afecta esto a la economía?, ¿a la sociedad? ¿cuáles son las consecuencias cognitivas? ¿qué oculta la acumulación? En un sentido más profundo, ¿por qué este modo de acumulación nos vuelve estúpidos, hablando en términos económicos? ¿Cómo se convierte en lo opuesto de lo que ingenuamente deseamos pensar que es?

NOTAS

¹ Así pasó también en Suecia a principios de los años noventa, cuando en un colapso similar del sector bancario, aunque más limitado, tuvo que intervenir el gobierno y de manera audaz (aunque temporal) nacionalizó la banca. En el caso sueco esto permitió una rápida recuperación y los contribuyentes recobraron sus inversiones.

² En el mismo estilo, un mes después 16 economistas británicos también se sintieron lo suficientemente seguros para negar la realidad de una crisis. En una carta publicada en el *Sunday Telegraph* (26 de octubre de 2008) escribieron: “Las desaceleraciones económicas ocasionales son características naturales y necesarias de una economía de mercado”. No hay mucho de qué preocuparse, y ninguna necesidad de cambiar las políticas: “La mejor herramienta para manejar las desaceleraciones es la monetaria”. Y “cualquier gasto adicional del Estado” sólo “impediría la recuperación del sector privado una vez que haya pasado la recesión”. En realidad, los miedos personales que provenían de los mercados por la acción gubernamental parecían tan exagerados como su obstinación frente a lo que era muy evidente para todos los demás.

³ Como es bien sabido, las estimaciones actuales indican que las pérdidas por préstamos y valores de los activos procedentes de Estados Unidos darán un total de entre 2 y 3.6 billones de dólares, cerca de la mitad de esta cantidad está desprotegida en el sector bancario estadounidense. En el total de las estimaciones esto es aproximadamente igual a la actual capitalización del mercado. Ya que el capital se ha evaporado, y a la base de activos no puede asignársele un precio confiable para llevarlo al mercado, la “restauración” parece ser una estrategia para negarlo.

⁴ Analizado breve y agudamente por Nassim Nicholas Taleb en “How Bank Bonuses Let Us All Down”, *Financial Times*, 25 de febrero de 2008, p. 9.

⁵ ¿Sería el colmo de la locura realizar rescates bancarios a precios descomunales sólo para reinstalar un modo *temporal* de acumulación? ¿No sería mejor decir que los modelos bancarios de “generación y distribución” o “basados en transacciones” han fracasado en la práctica, y son en cualquier caso modelos aberrantes y atrasados? ¿No sería mejor rescatar la dimensión de la función de la banca como servicio público?

⁶ Un problema grave que se relaciona con la manera en que entendemos la situación actual, es que si bien las palabras avaricia, fraude e irresponsabilidad se utilizan ahora junto a Wall Street y sus miembros, con una frecuencia que no se creía posible hace apenas un año (lo que indica un cambio radical en las actitudes públicas), existe una gran brecha entre esa opinión (y el enojo que produce) y el cambio de políticas en Wall Street. Dos temas parecen estar interconectados aquí y tienen que ver con la idea central de este artículo. Primero, representada por la emisión de los bonos, está la confusión entre el impulso subjetivo (“avaricia”) y la irresponsabilidad estructural. Segundo, es el grado hasta el cual se olvida que el sistema bancario es de hecho un servicio público más parecido a la telefonía, al suministro de agua potable o de electricidad que a la bolsa de valores; todavía no tenemos en mente otra función de la banca. Ésta es demasiado consciente de su papel en la economía (el miedo a que la dejen hundirse) pero no lo suficiente de su función pública. Las políticas se enfocan en la “reforma”, aunque de hecho, estructuralmente preservan la “captura” privada de acumulación a corto plazo del sistema bancario. *Nada* que se haya propuesto hasta ahora aborda de manera adecuada este conjunto de problemas. Lo que aún no estamos enfrentando es el grado de irresponsabilidad estructural que se generó con este modo de acumulación, y que el sector bancario ahora ha *adoptado* como su modus operandi.

⁷ Vale la pena señalar que por lo menos un economista se ha dado cuenta de que aquí hay gato encerrado. Cuando se dio a conocer la carta de los 16 economistas que citamos antes, David K. Levine, de la Universidad de Washington en

St. Louis, comentó: “Sospecho que parte de lo que estamos viendo en la congelación de los mercados crediticios es una conducta estratégica de los grandes actores financieros que tienen posibilidades de beneficiarse del rescate”.

⁸ Todavía hay una sensación de que “si yo hubiera estado a cargo” nada de esto hubiera sucedido. Parece que esta ilusión se sostiene no por el ego sino por el rechazo a admitir su grado de insostenibilidad estructural. Es evidente que hay un miedo intenso a aceptar hasta que punto la acumulación extractiva se ha convertido en la fuerza impulsora de sistemas económicos más antiguos y decadentes, y que como tal representa una inestabilidad *permanente* y un potencial destructivo. Como se señala más adelante, nadie está todavía preparado para admitir que, por lo menos en el sector financiero, los procesos de generación de riqueza se han convertido en estructuras para su extracción.

⁹ Jeff Madrick, “How We Were Ruined and What We Can Do”, *The New York Review of Books*, 12 de febrero de 2009, pp. 15-18.

¹⁰ La posibilidad de esto último fue resumida con cuidado por Martin Wolf a principios de 2009, en un artículo publicado en el *Financial Times*, “Choices Made in 2009 Will Shape the Globe’s Destiny”: “Ahora piense qué pasará si, después de dos o más años de enormes déficit fiscales, Estados Unidos se queda atrapado en el desempleo y en el bajo crecimiento. La gente preguntará por qué el país está exportando tantos productos para mantener fuentes de empleo en el extranjero. Querrán que regresen sus productos. La última vez que sucedió una cosa así —en los años treinta— el resultado fue una devastadora serie de devaluaciones pauperizadoras, además de proteccionismo. ¿Podemos confiar en nuestra capacidad para evitar tales peligros? En realidad, el peligro es enorme. Una vez que la economía mundial empiece a recuperarse y el desempleo se dispare, los demonios de nuestro pasado —sobre todo el nacionalismo— regresarán. Los logros de muchas décadas pueden desaparecer de la noche a la mañana”.

¹¹ Como se aclara más adelante, yo veo la provisión de la deuda como una política clave, así como un agente económico de la crisis. La deuda es probablemente un ejemplo de cuando una causa o condición existente favorece la generación de la crisis, pero en sí misma se convierte en el equivalente a una presión o fuerza relacionada con ésta. La relación con las deudas permitidas se topa con el comportamiento, desde los hogares pasando por Wall Street y hasta el gobierno.

¹² “La crisis económica tendría que considerarse como una consecuencia inevitable, y por tanto un precio “justo” que tenemos que pagar por políticos deshonestos y demasiado seguros de sí mismos que juegan en el mercado”. Vaclav Klaus, “Do Not Tie the Markets —Free Them”, *Financial Times*, 7 de enero de 2009.

¹³ Éste es el cambio de los servicios bancarios de depósitos y préstamos a las “transacciones orientadas” a la acumulación financiera basada (en primer lugar) en el comercio interbancario: ¿“acumulación endógena”?

¹⁴ Estos puntos se discuten de modo extenso en la segunda parte de este ensayo.

¹⁵ Un punto que sugiere que “contabilidad”—*la habilidad de valorar riesgos*, aunque no en las modalidades que conocemos ahora será una disciplina fundamental respecto a cualquier intento de crear una economía menos insostenible.

¹⁶ Véase el excelente e informativo blog de Richard Murphy sobre estos temas, *Tax Research*. Se pueden consultar sus notas sobre Granite en <http://www.taxresearch.org.uk/Blog/?s=Granite&searchsubmit=Find>

¹⁷ La cantidad más citada es entre 40 mil y 45 mil millones de libras esterlinas, pero debido a la reciente inflación la diferencia no repercute en las consecuencias.

¹⁸ Con precisión, Richard Murphy describe Granite como una “obra completamente artificial, que busca no responsabilizarse”. De hecho, Granite era propiedad de Northern Rock y ésta la controlaba pero simulando que no. Había una hipocresía particular en la descripción de los beneficiarios de la compañía tenedora. “Todo el capital de acciones emitidas por Granite Finance Holdings se mantiene en una compañía fiduciaria bajo los términos de un fideicomiso discrecional a favor de una o más obras de beneficencia. La compañía fiduciaria no es filial de la compañía que vende. Cualquier ganancia que reciba Holdings, después del pago de los costos y sus gastos administrativos, se pagará a la británica DSNE y a otros fines de beneficencia elegidos discrecionalmente por la compañía fiduciaria. Los pagos de sus bonos no se verán afectados por este acuerdo.” Sin embargo, como señala Richard Murphy, esto en realidad contradice la propia declaración de Northern Rock: “la información financiera del grupo incorpora activos, pasivos y resultados de Northern Rock, R. L. y de sus empresas subsidiarias (incluyendo entidades para propósitos especiales). Las entidades se consideran subsidiarias donde la corporación tiene el poder de regular las políticas financieras y operativas para así obtener beneficios de sus actividades. Las transacciones dentro de la compañía y los balances se eliminan después de la consolidación”.

¹⁹ No dice que la institución de beneficencia o los niños recibieron dinero, aunque la compañía insiste en que colocó urnas para donativos en la entrada de sus oficinas. La versión que cité es de Iain Macwhirter “The Mad World of the Shadow Bankers”, *New Statesman*, 20 de octubre de 2008.

²⁰ La obra de beneficencia implicada, la DSNE, es un grupo de apoyo familiar dirigido por 300 padres voluntarios. Los fideicomisarios publicaron una

declaración cuando se dieron a conocer las noticias sobre Northern Rock: “En relación con los problemas actuales de Northern Rock, nos gustaría asegurar a nuestros miembros y a quienes nos apoyan que la DSNE no ha estado, a sabiendas, involucrada en ninguna malversación de fondos. Estamos investigando por qué nuestra asociación ha sido nombrada beneficiaria de un fideicomiso sin nuestro consentimiento. Definitivamente nosotros no hemos recibido ni un centavo de Northern Rock o de filiales, con excepción de una donación de su personal en 2001. Al día de hoy, tampoco se nos ha notificado que Northern Rock o sus compañías afiliadas estén recaudando fondos en beneficio nuestro”. Para más sobre la (no) relación entre Northern Rock y la obra de beneficencia véase Paul Murphy, “The (Un)Charitable Core of Northern Rock”, *The Guardian*, 8 de octubre de 2007.

²¹ Bertold Brecht, *La ópera de tres centavos*. La novela, que se desarrolla en el contexto del último gran periodo de la dominación del capital financiero del Londres anterior a la primera guerra mundial de la última década de 1800 y la primera de 1900, permanece, quizá, como la mejor referencia a la crisis actual, porque la “acumulación primitiva” que representa (en medio de la sofisticación del Londres imperial) es mucho más parecida a lo que se pudiera haber imaginado en un principio sobre lo que ahora estamos enfrentando. El otro novelista de importancia aquí es el poco leído Bruno Traven. Su novela *El tesoro de la Sierra Madre* (célebre película de John Huston) es una alegoría a toda la crisis.

²² “Los principales suscriptores del programa Granite eran Lehman Brothers, Merrill Lynch, y UBS. Otros fueron Barclays Capital, Citigroup, JP Morgan y Morgan Stanley”, Murphy, *op. cit.*

²³ ¿Qué tan redituables fueron estos movimientos? Barclays, un banco comercial británico muy importante, obtuvo la mitad de sus ganancias de “vehículos especiales de inversión”, en 2007.

²⁴ Al poner sus pasivos en créditos hipotecarios de un paraíso fiscal, Northern Rock no necesitaba “contabilizarlos” en sus balances. Eso, por consiguiente, le permitió a la compañía apalancar préstamos incluso a niveles más altos. Al mismo tiempo, registradas ambas en un paraíso fiscal y como obra de beneficencia, eran inmunes a los impuestos y, de igual importancia debido a lo que controlaba, al escrutinio. Para una nota breve sobre el vínculo entre los paraísos fiscales extranjeros y la crisis actual, véase Richard Murphy y John Christensen, “The Threat Lying Offshore”, *The Guardian*, 10 de octubre de 2008.

²⁵ Gordon Brown, primer ministro de Gran Bretaña, en su discurso anual en Mansion House en la ciudad de Londres el 20 de junio de 2007: “Y creo que debe decirse sobre esta época, las primeras décadas del siglo XXI, que además de

la mayor reestructuración de la economía global, quizá incluso más grande que la revolución industrial, un nuevo orden mundial se ha creado". El discurso completo puede consultarse en <http://www.hm-treasury.gov.uk/2014.htm>. Más atroces aún, a la luz de lo que siguió, son algunas partes del discurso del año anterior, véase <http://www.guardian.co.uk/business/2006/jun/22/politics.economicpolicy>

Es significativo respecto al cambio de la situación, que el día que este artículo se revisó (26 de enero) se estaba considerando seriamente si los intentos de rescatar el sector financiero británico en verdad podrían dar como resultado una bancarrota de Gran Bretaña. Aunque esta posibilidad se pensaba remota, el solo hecho de que pudiera ser planteada como una consecuencia seria, ilustra la velocidad —y el costo— del colapso. Es necesario agregar que es probable que el orden que puede surgir de todo esto, no será el que Gordon Brown pretendía y quizá tampoco ningún orden. La combinación de los costos directos, "las secuelas secundarias" y los signos preocupantes de proteccionismo, nacionalismo y carencia de coherencia en las respuestas internacionales a la crisis, señalan hacia preocupantes crisis potenciales sociales y políticas a largo plazo.

²⁶ A raíz de los subsecuentes colapsos en Wall Street —y en particular del imperio financiero de Bernard Madoff— podría parecer un tanto especial la actuación de Northern Rock. Por consiguiente, es tentador tratar de ubicar esto en el mismo grupo. Pero a pesar de la magnitud de sus operaciones (incluso 50 mil millones de dólares menos que Northern Rock) Madoff puede ser descartado, de manera natural él pertenece a la gran tradición de estafadores. Todos los escándalos financieros exponen a una gran cantidad de éstos. Como hubiera dicho Sherlock Holmes, a propósito de un asesinato en particular mundano, el caso ofrece escaso interés teórico. Northern Rock es más complejo, tanto económica como moralmente. Nos abre al capitalismo más ambiguo de nuestro tiempo, y sus "costos" van más allá de una simple cuenta de pérdidas y ganancias. Por tanto, es de considerable interés para la economía política (aunque una vergüenza para la economía).

²⁷ Aquí es donde la cuestión del regreso al *statu quo* nos inquieta más. Debería llevarnos a preguntar: ¿un regreso a la "prosperidad sin precedentes" requiere que aceptemos un modelo donde las obras de beneficencia para los niños con síndrome de Down se convierten en estrategias aceptables para mantener la economía financiera a flote? ¿Tenemos que aceptar que esto es lo que los "mercados de capital privado, dinámicos e innovadores" hacen ahora?

²⁸ También aquí el tema del retorno al *statu quo* nos preocupa. ¿Un regreso a "la prosperidad sin precedentes" requiere que aceptemos un modelo donde las

obras de beneficencia para los niños con síndrome de Down se convierten en el único medio para mantener a flote las pirámides invertidas de los esquemas de Ponzi? ¿Es eso lo que ahora significa innovación financiera? Observe que la insistencia en que esto es lo que debería *no* ser significa que carece de fuerza.

Parte del problema intelectual radica en ver las consecuencias (y los costos) de los modos de acumulación.

²⁹ Aquí, lo que se siente como peligro moral y social es precisamente este desplome: si existe *éste*, entonces no hay fronteras, ni límites, ni algún lugar donde sea posible decir *aquí* terminan los negocios legítimos, *allá* empieza la criminalidad. En lugar de eso, nos enfrentamos con lo opuesto, un constante deslizamiento hacia la criminalidad que se convierte en norma interna de los negocios. Se puede defender diciendo que siempre ha sido así. Pero ni legitima lo que ocurrió, ni reconoce lo que es estructuralmente peculiar hoy en día.

³⁰ La confabulación entre lo abiertamente criminal y aquellos que también se benefician de sus actividades es una plaga muy virulenta. Sobre el escándalo de Bernard Madoff por ejemplo, mientras que la compañía parece haber contratado de manera deliberada pequeñas firmas, despachos de contadores muy importantes como PriceWaterhouseCoppers y KPMG estaban involucrados para evaluar riesgos. Y qué vamos a hacer respecto a Greenwich Financial, la compañía con base en Connecticut que actuó como uno de los principales agentes de Madoff, hasta el grado de obtener 500 millones de dólares en honorarios, o el banco suizo privado UBP. Ambas compañías, según parece, decidieron ignorar las banderas rojas que izaban (en privado) otras compañías desde 2003.

³¹ Un buen ejemplo es Citibank. Desde su fusión con Travelers y con su rama bancaria de inversiones, Salomon Smith Barney, la compañía ha sido 1) penalizada por sus prácticas en la burbuja.com de 2000-2001; 2) ha enfrentado pérdidas y demandas por sus vínculos con Enron y WorldCom; 3) ha tenido problemas por sus relaciones con el colapso criminal de Parmalat en Italia; 4) el gobierno de Japón le cerró sus negocios bancarios privados; 5) ha sido forzada a retractarse de sus acciones “demasiado excesivas” en los mercados europeos de bonos. En 2005, incluso la siempre indulgente Reserva Federal le estaba negando permiso para realizar más adquisiciones. ¿Y cuáles son los resultados financieros a largo plazo de esta actividad? En enero de 2009, la compañía había producido su quinta pérdida trimestral consecutiva.

³² Para más sobre evasión fiscal corporativa como un mal endémico de la economía, véase Raymond Baker, *Capitalism's Achilles Heel: Dirty Money and How to Renew the Free-Market System* (Hoboken, NJ: Wiley, 2005). El libro de Baker fue el tema de un excelente análisis de John Christensen. Véase “Hooray Hen

Wees". *London Review of Books*, 6 de octubre de 2005 que proporciona una visión general de muchos de los temas sobre evasión fiscal y lavado de dinero. Christensen es secretario internacional de Tax Justice Network, que tiene su base en la fundación New Economics en Londres; es uno de los autores de *Hacednos pagar impuestos si podéis. La verdadera historia de un fracaso global*, disponible en http://www.uruguay.attac.org/Documentos/sfinanciero/tjn_impuestos.pdf

³³ Véase BBC News, "Mafia 'Gripping Italian Economy'", 14 de noviembre de 2000, en <http://news.bbc.co.uk/2/hi/europe/1023221.stm>

³⁴ No hay nada de ficción en esta referencia. Había tanta preocupación por el mercado global de tráfico de órganos que en la Universidad de California, en Berkeley, se impartió una conferencia sobre el tema el 24 de abril de 2003. El objetivo era "atraer la atención sobre el tráfico de órganos como parte del problema global del tráfico de personas". Sobre los cambios en la organización de la mafia véase, por ejemplo, Jane y Peter Schneider, *Reversible Destiny: Mafia, Antimafia and the Struggle in Palermo* (Berkeley: University of California Press, 2003).

³⁵ El portal de internet de *Global Issues* presenta números interesantes. Admitiendo que no está del todo claro cuánto dinero hay en los paraísos fiscales, se informa que en 2005 "por lo menos había 11.5 billones de dólares". Esta estimación refleja en gran medida a individuos con un nivel de riqueza alto, pero "esto no incluye las ganancias provenientes del lavado de dinero de negocios que operan en paraísos fiscales para evitar el pago de impuestos. Tampoco incluye los activos financieros de aquellos cuya riqueza suma menos de un millón de dólares. Actualmente, la suma total que se encuentra en paraísos fiscales es desconocida". 11.5 billones de dólares se traducen en cerca de 255 mil millones "de pérdidas anuales para los gobiernos de todo el mundo debido a los bajos o inexistentes gravámenes de fondos en los paraísos fiscales", aunque esta cantidad "no incluye las pérdidas fiscales que surgen de los estímulos fiscales o de las ganancias de los corporativos que lavan dinero". ¿Cuántas ganancias se obtienen del lavado de dinero? Sobre esto último Christian Aid informa que el cálculo aproximado de "dinero sucio" que fluye en el sistema bancario global es de un billón de dólares, que se desglosa en 500 millones aproximadamente, malversados de países en vías de desarrollo, cerca de 200 mil millones lavados por compañías multinacionales, otros 250 millones por individuos y criminales y 50 mil millones perdidos en la corrupción. Ninguna de estas cantidades puede considerarse más que como indicativa, pero ubican la magnitud del problema en su perspectiva. La reseña de Christensen sobre Baker, que ya se mencionó, es un punto de partida útil para pensar sobre estos temas.

³⁶ Véase Oswald Spengler, *The Decline of the West*, trad. de. C. F. Atkinson (Nueva York: Knopf, 1928), especialmente vol. II, caps. XXII-XXIV.

³⁷ Dos indicios: se cree que durante los cinco años de su reinado, el dictador nigeriano, General Sani Abacha, se las ingenió para mandar unos 3 mil millones de dólares a los bancos suizos, un promedio de 600 millones por año. Otro cálculo informa que de cada dólar de ayuda a África, tres se mandan al extranjero, como fuga de capitales, principalmente a Europa, Gran Bretaña y Estados Unidos.

³⁸ Una primera historia federal (sin publicar) de la reconstrucción de Iraq encabezada por Estados Unidos, presentada en diciembre de 2008, detalla gastos de cerca de 117 mil millones. La reconstrucción lograda fue mínima. Véase James Glanz y T. Christian Miller, "Official History Spotlights Iraq Rebuilding Blunders", *The New York Times*, 13 de diciembre de 2008.

³⁹ Un caso indiscutible es el "gran robo" de la venta de activos públicos rusos (a precios ínfimos) a principios de los años noventa. A la depredación pública se le agregó el ascenso de la mafia rusa. Aplaudida en ese tiempo por los defensores del libre mercado, la irresponsabilidad de la acción llevó, tanto de manera simbólica como real, a las miserias de los años noventa de la antigua URSS. Que exista una renuencia deliberada para reconocer las consecuencias humanas de este robo público, por quienes eran los más destacados promotores de la "privatización", no altera los hechos.

⁴⁰ Véase, por ejemplo, Roberto Saviano, *Gomorra: un viaje al imperio económico y al sueño de poder de la camorra*, (México: Debate, 2007).

⁴¹ Las cantidades correspondientes a Gran Bretaña son indicativas de la magnitud del problema. Las estimaciones de evasión fiscal corporativa llegan a 13.7 mil millones de libras esterlinas al año. "Entre 2000 y 2007 la proporción de impuestos pagados por las compañías más importantes descendió". "Un tercio de las 100 compañías del índice del FTSE (Bolsa de valores del *Financial Times*) (que incluye a 12 de las más grandes) no pagaron impuestos en el ejercicio 2005-2006, y otro tercio pagó una proporción diminuta de sus ganancias de operación". "Scores More Claimed Tax Losses", *The Guardian*, 2 de febrero de 2009.

⁴² Christensen, *op. cit.*

⁴³ *Ibidem.*

⁴⁴ Como señala Neal Ascherson en su reseña del libro del periodista Misha Glenny, *McMafia: Crime without Frontiers* (Londres: The Bodley Head, 2008), el mundo se convierte en el entorno perfecto para las mafias. "El libre comercio neoliberal significaba que el dinero limpio o sucio podía ir a cualquier lugar. Mientras tanto, las excepciones del libre comercio —productos como drogas, cigarrillos, armas, prostitutas e inmigrantes, que los gobiernos se sienten todavía

obligados a regular— pueden contrabandearse en cantidades anteriormente insospechadas”. Véase “Gazillions”, *London Review of Books*, 3 de julio de 2008.

⁴⁵ David Harvey ha resumido de manera acertada esta “acumulación por desposesión”. Véase *Spaces of Global Capitalism: towards a Theory of Uneven Geographical Development* (Verso: Londres, 2006), en especial pp. 41-50.

⁴⁶ Al “respetable” fin de los negocios, pocos bancos y ninguna firma importante de contabilidad —mucho menos de fondos de inversión libre (*hedge funds*), o del sector bancario en la sombra— han sido considerados entre quienes piden más supervisión en los centros de lavado de dinero.

⁴⁷ Un impresionante ejemplo de la importancia de la confianza en los mercados fue el colapso de Lehman Brothers. Como ha señalado Mohamed El-Erian, lo repentino —y, para el mercado, la aparente arbitrariedad— de permitir el desplome de Lehman fue algo más que una simple interrupción de pagos y acuerdos. Como indica, hizo añicos “la confianza y seguridad acordadas” en lo que hasta entonces habían sido “transacciones estandarizadas, rutinarias y predecibles”. Mohamed El-Erian, “Only New Thinking Will Save the Global Economy”. *The Guardian*, 3 de diciembre de 2008. Podríamos añadir que la pérdida de confianza y la parálisis resultante que experimentaron los mercados en 24 horas exactas, se vivió como una situación generalizada, aunque difusa, en zonas donde la erosión criminal de la confianza social se ha convertido en una inevitable ley de la vida. Sobre las implicaciones sociales de la destrucción de la confianza, véase, por ejemplo, Zygmunt Bauman, *Society under Siege*, (Cambridge: Polity, 2002), pp. 192-193; *Liquid Fear* (Cambridge: Polity, 2006), pp. 69-71.

⁴⁸ Sobre el “consumo” véase Martin Heidegger, “Overcoming Metaphysics”, en *The End of Philosophy*, trad. de Joan Stambaugh (Chicago: University of Chicago Press, 1973) pp. 84-110, especialmente pp. 103-110.

⁴⁹ Es interesante señalar que quienes se preocupan más por la “eficiencia” de los mercados no prestan atención a este punto. La razón, obviamente, es que el crimen es un impuesto social. Es altamente lucrativo para quienes se benefician de él. Pero entonces, ¿cuál es la medida de la riqueza ahora?

⁵⁰ Mientras escribo, el Royal Bank of Scotland (RBS) en Gran Bretaña, enorme receptor de fondos de rescate, está insistiendo en que mantendrá el pago de bonos incluso en sectores que perdieron miles de millones el año pasado, mientras se informa que los bancos de Wall Street están ignorando la orden judicial de mantener los préstamos a negocios, en tanto que utilizan sus participaciones de miles de millones de capital barato, para financiar adquisiciones de bancos más pequeños. Los excesos actuales del Bank of America en estos aspectos de ninguna manera son los últimos escándalos.

⁵¹ Una de las condiciones de la crisis actual es que justo la especulación financiera es lo que ha creado la “incertidumbre”. La capacidad del sistema financiero —entre 5 y 8% del PIB estadounidense en casi todos los años— para influir en la economía global en su totalidad, confirma que los sistemas de acumulación financiera de ninguna manera tienen una función secundaria en la economía real. Spengler entendió esto desde 1922: “Sólo las altas finanzas son completamente libres e intangibles. Desde 1789 la banca, y con ella las bolsas, se han desarrollado a partir de las necesidades crediticias de una industria que crece cada vez más como un poder por cuenta propia, y desean (como el dinero desea en todas las civilizaciones) ser el único poder”. Oswald Spengler, *op. cit.*, vol. II, pp. 505-506.

⁵² Una brecha que en este caso tenía que llenarse con deuda: deuda que a corto plazo por lo menos, permitiría tanto la enorme acumulación que produjo Wall Street en los años de bonanza, como mantener un vínculo estrecho entre la oferta (préstamos) y la demanda (consumo obligado).

⁵³ Duncan Foley, *Adam's Fallacy*. (Cambridge: Harvard University Press), 2006, p. 194.

⁵⁴ Consultar toda la página de anuncios que apareció en varios diarios estadounidenses el 28 de enero de 2009, día previo a que se votara el paquete de rescate económico de Obama. El Cato Institute, grupo de expertos de derecha de Washington, financió una carta firmada por 200 economistas estadounidenses. La primera frase de la sustantiva declaración decía: “A pesar de los informes de que todos los economistas son ahora keynesianos [...]”. Seguía: “Los abajo firmantes no creemos que más gasto gubernamental sirva para mejorar el desempeño económico [...] para mejorar la economía, quienes hacen las políticas deberían enfocarse en las reformas que eliminan los impedimentos para trabajar, ahorrar, invertir y producir. Tasas de impuestos más bajas y una reducción de la carga del gobierno son la [...] mejor manera de promover el crecimiento”.

⁵⁵ El-Erian, *op. cit.*

⁵⁶ Como el valor de los precios de los productos vendidos en estas transacciones no era claro, dependían de las agencias calificadoras y de la reputación de los bancos que los emitían.

⁵⁷ Peter Gowan, “Crisis in the Heartland”, *New Left Review*, 55, enero-febrero 2009, pp. 5-29.

⁵⁸ La diferencia, a la que tendremos que prestar cada vez más atención, está entre la riqueza del papel especulativo, los beneficios contabilizados y los incrementos reales de una capacidad productiva (sostenible). Como veremos, uno de los muchísimos costos de la acumulación financiera sin restricciones es que

esta diferencia se ha eliminado peligrosamente, hasta el grado de provocar una verdadera confusión, tanto en las mentes de los agentes como en la sociedad en su conjunto (por no mencionar a los economistas).

⁵⁹ Operadores de bolsa, altos ejecutivos y miembros de consejos de la banca de Wall Street y de instituciones de la City actuaron, en relación con sus (propias) instituciones anfitrionas, de un modo muy parecido a como la economía acumulativa actúa sobre la economía (real) como un todo, es decir, pretendían hacernos creer que sus acciones fueron la fuerza generadora de la riqueza y negaron su dependencia hacia la institución. Pero las actividades para la “generación de riqueza” de los agentes dentro del sistema bancario y de las casas financieras, sólo pudieron darse debido a que tuvieron apoyo institucional. A su vez, todo el proceso de acumulación pudo ocurrir porque se toleraron social y políticamente altos niveles de deuda. El aforismo de Hegel que toda cultura niega lo que los apoya, sin duda viene a la mente.

⁶⁰ Un recordatorio más útil acerca de la importancia de la confianza se puede encontrar en una serie de entrevistas realizadas a un “Anonymous Hedge Fund Manager” (gerente anónimo de fondos libres) publicadas en la revista *N+I*, 7, otoño de 2008, pp. 21-53, especialmente véanse pp. 51-52. También véase Luke Johnson, “A Tragedy for Champions of Free Markets”, *Financial Times*, 4 de febrero de 2009.

⁶¹ “Modelos”, porque de lo que estamos hablando aquí es tanto de ideología como de realidad. Los comentarios de Gordon Brown mencionados antes son significativos, en el sentido de que hace referencia a que ahora el sistema financiero es el que capta la imaginación como fuente de riqueza (inmediata). El problema se vuelve más complejo porque, aunque el sector financiero en la actualidad *no* es el sector dominante de la economía, hablando cuantitativamente, su función central en la economía incrementa su peso ideológico. Si los modelos de extracción de riqueza (“búsqueda de tesoros a corto plazo”) dominan este sector, y si admite y se desliza hacia la extracción y prácticas cuasicriminales, ambas estructuralmente irresponsables y bastante erosivas, esto tiene efectos incalculables —como estamos descubriendo— en la economía como un todo. Parte de la irresponsabilidad de la economía durante la década pasada ha sido su aparente incapacidad para describir este tipo de relaciones, pero cuyas dimensiones van más allá del “negocio principal” de la economía, como memorablemente lo caracterizó hace algunos años Edward Nell, es decir, “la *demonstración* de que un mecanismo de mercado bien aceitado produciría la distribución más eficiente de recursos escasos en la búsqueda de usos alternativos”. Véase Edward Nell, “Economics: The Revival of Political Economy”, en Robin Blackburn (ed.), *Ideology in Social Science* (Nueva York: Vintage, 1973), p. 76.

⁶² Véase Vikas Bajaj, “After Sure-Bet Investment Fails, A Bank Contends It was Duped”, *The New York Times*, 20 de enero de 2009.

⁶³ “Históricamente es clásico que las crisis financieras revelen fraudes criminales en el sistema, y en realidad no es nada nuevo que cuando una persona hace un plan tipo Ponzi se vea como fraude criminal, pero cuando muchas personas juntas hacen exactamente lo mismo (pasarse el dinero entre sí) se considera como inestabilidad de mercado. Este tipo de crisis están latentes en el capitalismo, tanto como parte de éste como de los periodos de prosperidad”. Duncan Foley, comunicación personal.

⁶⁴ Una explicación sencilla pero sucinta ofreció John Kay: “¿Cómo puede valer más un paquete de préstamos que la suma de sus precios individuales? [...] La titulación puede agregar valor al permitir que las características de riesgo del nuevo instrumento sean precisamente hechas a la medida que busca el comprador [...]. Hay algo en esa argumentación. Pero ¿podría haber cientos de miles de millones de dólares de ganancias anuales en esto? ¿Podrían realmente ser tan grandes las ventajas de una diferenciación un poco más elaborada, de una ya de por sí amplia gama de productos con intereses fijos? Si las diferencias en el apetito por el riesgo determinaron el mercado, usted no esperaría que la lista de instituciones que compraron productos titulizados fuera similar a la lista de quien los vendió. La creación de productos estructurados que realizó la industria de servicios financieros nunca tuvo un fundamento económico. Fueron el resultado de una búsqueda frenética de comisiones y bonos”. Véase Kay, “Wind Down the Market in Five-legged Dogs”, *Financial Times*, 20 de enero de 2009.

⁶⁵ De manera más insulsa esto también se debió al fracaso —pero también a la opacidad de lo que se negociaba— para realizar una evaluación minuciosa de lo que se estaba adquiriendo. Ese fracaso, aparentemente inocuo en la magnitud de los temas que ahora enfrentamos denota la irresponsabilidad estructural en el centro de la crisis y de este modo de acumulación.

⁶⁶ “Valor extraíble” porque lo que aquí se “generó” (es decir en transacciones con garantías colaterales) fueron niveles de beneficio especulativo que podían ser inmediatamente contabilizados y por tanto extraídos. No hubo una verdadera estimación de los costos y las deudas necesarias para financiar tales transacciones, tampoco se entendieron o se evaluaron los riesgos de dichas transacciones. Para un explicación provechosa de una parte de este proceso, sobre la así llamada deuda “súper *senior*”, véase Gillian Tett, “Misplaced Bets in the Carry Trade”, *Financial Times*, 17 de abril de 2008. La combinación de altos niveles de endeudamiento y la *diferencia* entre el hecho de que las ganancias en una situación así eran súper líquidas, pero no la deuda “súper *senior*” (como descubrió la banca con sorpresa), explica gran parte de la crisis.

⁶⁷ La cantidad se obtiene de la diferencia entre las tasas históricas de rendimiento en Wall Street y las de los últimos tres años del *boom*.

⁶⁸ Indudablemente, todo pone en evidencia la declaración antes citada: “Debido a sus problemas recientes, los dinámicos e innovadores mercados privados de capital estadounidense han traído a la nación una prosperidad sin precedentes”.

⁶⁹ Innovación que Greenspan, Summers et al., no alterarían con mecanismos de regulación, a menos de que éstos restringieran la innovación. El principio no funciona porque no diferencia entre la innovación provechosa y la peligrosa: asume lo que debería cuestionarse: ¿es la innovación en modelos de acumulación *siempre* necesariamente benéfica?

⁷⁰ Hay una relación muy interesante entre la (relativamente) lenta acumulación de poder en Wall Street durante las tres o cuatro últimas décadas, acumulación pensada estratégicamente y producto de mucha reflexión e inversiones, y la extraordinaria capacidad de los actores contemporáneos de centrarse sólo en los rendimientos más inmediatos. Estamos seguros de que para sus protagonistas fue una fiesta extraordinaria. Y aún no ha terminado. Pero da más qué pensar, y hace parecer a quienes sólo claman por el regreso de lo-que-fue, más tontos y miopes de lo que les gustaría aceptar.

⁷¹ Aquí surge una pregunta interesante: si, en gran parte de esta situación, no había una eterna confusión sobre ¿qué era un “activo”, un “pasivo”, y para quién y cuándo?

⁷² La inmediatez es clave aquí, la mayor ganancia líquida posible realizable en un trimestre, que puede contabilizarse en la conclusión del negocio. No sólo la cultura de los bonos y del corto plazo es importante aquí. Como se señalará después, gran parte de Wall Street y la City se comportó desde el principio como si la cultura comercial que ofrecía estos beneficios fuera esencialmente insostenible; los beneficios deben “aprovecharse” cuando se presenta la oportunidad.

⁷³ Michel Aglietta, “Into a New Growth Regime”, *New Left Review*, 54, noviembre de 2008, pp. 61-74, en especial p. 63.

⁷⁴ “La verdadera escasez en el mundo de Keynes —y en el nuestro— por tanto, no era de recursos, ni siquiera de virtud, sino de comprensión”. Paul Krugman, “What to Do” *The New York Review of Books*, 18 de diciembre de 2008, p. 10.

⁷⁵ Una estadística reveladora, por lo menos para el sector bancario de Gran Bretaña, es que la diferencia entre las cantidades depositadas y el monto de los préstamos se elevó de casi cero en el 2000 a 530 mil millones de libras esterlinas a finales del 2006. La deuda representa casi el total de la diferencia. Northern Rock fue un ejemplo típico de este cambio; financió casi en su totalidad su programa de hipotecas con dinero prestado.

⁷⁶ En total, como ya hemos señalado, la deuda de la industria financiera de Estados Unidos se incrementó de cerca de 21% del PIB en 1980, a casi 83% en 2000, y aproximadamente 116% en 2007. El principal incremento de esta deuda es para facilitar las operaciones interbancarias.

⁷⁷ “Adquirido” porque este valor no fue generado, sino esencialmente *comprado*. En el sistema de préstamos *subprime* la deuda incrementada adquirió la *apariencia* de beneficios. Por supuesto que los reembolsos fueron diferidos de manera indefinida. Los fondos pagados por el Troubled Asset Relief Program, (TARP, programa de rescate de activos) representan básicamente el reembolso *público* de esta deuda *privada*.

⁷⁸ En determinado momento, 73% del balance de Northern Rock debía pagarse en tres meses: un endeudamiento que parece absolutamente inverosímil.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AGLIETTA, M., “Into a New Growth Regime”, *New Left Review*, 54, noviembre de 2008. “Anonymous Hedge Fund Manager”, *N+I*, 7, otoño de 2008.
- ASCHEPSON, N., “Gazillions”, *London Review of Books*, 3 de julio de 2008.
- BAJAJ, V., “After Sure-Bet Investment Fails, A Bank Contends It was Duped”, *The New York Times*, 20 de enero de 2009.
- BAKER, R., *Capitalism’s Achilles Heel: Dirty Money and How to Renew the Free-Market System*. Hoboken, NJ: Wiley, 2005.
- BAUMAN, Z., *Society under Siege*. Cambridge: Polity, 2002.
- *Liquid Fear*. Cambridge: Polity, 2006.
- CHRISTENSEN, J., “Hooray Hen Wees”. *London Review of Books*, 6 de octubre de 2005.
- EL-ERIAN, M., “Only New Thinking Will Save the Global Economy”. *The Guardian*, 3 de diciembre de 2008.
- FOLEY, D., *Adam’s Fallacy*. Cambridge: Harvard University Press, 2006.
- GLANZ, J. y T. CHRISTIAN MILLER, “Official History Spotlights Iraq Rebuilding Blunders”, *The New York Times*, 13 de diciembre de 2008.
- GOWAN, P., “Crisis in the Heartland”, *New Left Review*, 55, enero-febrero 2009.

- HARVEY, D., *Spaces of Global Capitalism: towards a Theory of Uneven Geographical Development*. Verso: Londres, 2006.
- HEIDEGGER, M., "Overcoming Metaphysics", en *The End of Philosophy*, trad. de Joan Stambaugh. Chicago: University of Chicago Press, 1973.
- JOHNSON, L., "A Tragedy for Champions of Free Markets", *Financial Times*, 4 de febrero de 2009.
- KAY, J., "Wind Down the Market in Five-legged Dogs", *Financial Times*, 20 de enero de 2009.
- KLAUS, V., "Do Not Tie the Markets —Free Them", *Financial Times*, 7 de enero de 2009.
- KRUGMAN, P., "What to Do", *The New York Review of Books*, 18 de diciembre de 2008.
- MACWHIRTER, I., "The Mad World of the Shadow Bankers", *New Statesman*, 20 de octubre de 2008.
- MADRICK, J. "How We Were Ruined and What We Can Do", *The New York Review of Books*, 12 de febrero de 2009.
- MAFIA 'Gripping Italian Economy', BBC News, 14 de noviembre de 2000, en <http://news.bbc.co.uk/2/hi/europe/1023221.stm>
- MURPHY, R. y J. CHRISTENSEN, "The Threat Lying Offshore", *The Guardian*, 10 de octubre de 2008.
- MURPHY, P., "The (Un)Charitable Core of Northern Rock", *The Guardian*, 8 de octubre de 2007.
- NELL, E., "Economics: The Revival of Political Economy", en Robin Blackburn (ed.), *Ideology in Social Science*. Nueva York: Vintage, 1973.
- SAVIANO, R., *Gomorra: un viaje al imperio económico y al sueño de poder de la camorra*. México: Debate, 2007.