

Editorial

Fabio G. Nigra | “A diez años de la crisis de los créditos subprime”

Normalmente se toma el año 2008 como el referente de la gran crisis económica, originada en los instrumentos derivados que permitieron el surgimiento de una burbuja especulativa en el ámbito inmobiliario, inicialmente en Estados Unidos y luego a nivel mundial. Luego, como natural consecuencia, el estallido y derrumbe de un castillo de naipes (en verdad, un castillo de dinero) ficticio, que en su caída logró desaparecer años de ahorros de millones de personas. Las recurrencias de las crisis observadas a partir de la década de 1990 tienen su origen en la creciente eliminación de restricciones nacionales al flujo de capitales financieros, ya que estos últimos persiguen como único objeto la ganancia rápida y elevada, para retirarse y concurrir a otro lugar del planeta en donde se les ofrezca una mezcla aceptable de rentabilidad con seguridad. A ello debe añadirse las decisiones tomadas

La llamada “globalización”, según describe Carlos Scavo¹, es para los optimistas la globalización de los negocios, instrumentos y productos que preludia una economía planetaria en perpetua expansión, sin gobiernos molestos. Sostiene que este sector responde ideológicamente a un

¹ En Carlos E. Scavo. *Globalización y Megatimba*; Buenos Aires, Letra Buena, 1996.

monetarismo extremo que postula la “inocencia” fundamental del mercado especulativo².

Los instrumentos financieros tienen un nivel elevadamente abstracto de concepción y funcionamiento, por lo que resulta posible una reacción inmediata gracias a la total intercomunicación de dichos mercados. Son tan complejos y versátiles que en las palabras de Scavo, “no son tangibles, fáciles de aislar ni, mucho menos, inteligibles para el público”³, es más, en muchos casos tampoco lo son para los mismos usuarios (son muchos los autores que destacan el hecho de que más de un CEO de los Bancos de Inversión fusionados con bancos comerciales -o sea, megaempresas financieras-, no comprendían bien los instrumentos que utilizaban). Mucho más importante es el hecho de que los instrumentos derivados y sus productos derivados “tampoco son valores concretos -bonos, acciones, oro, trigo, petróleo- sino expresiones transitorias de cierto poder de compraventa, capaces de recorrer enormes distancias en segundos, mutar entre movimientos y funcionar, para resumirlo de algún modo, como ‘cuantos’ -quanta- de dinero electrónico cuya efímera presencia sólo se manifiesta en pantalla.”⁴ Ellos representan la expansión exponencial de productos básicos o de activos reales, generados por las “opciones a futuro”. El nivel de abstracción es tal que no solamente representan contratos hechos hoy para recibir a futuro productos físicos (oro,

² *Ibid*, página 70.

³ *Ibid*, página 74.

⁴ *Idem*.

petróleo) y activos bursátiles o financieros. También se negocian tipos de interés, índices accionarios y paridades cambiarias.

En pocas palabras son contratos que derivan en productos a medida que cada necesidad, o sea, los derivados generan negocios a un plazo o término, más sus coberturas de riesgo. Por ello, “derivativos y derivados, en efecto, son abstracciones derivantes de algún activo básico, directo o indirecto... En esta inteligencia, una opción negociable no es nada en sí misma, pues sólo representa el derecho a ejercerla o no.”⁵ En otras palabras, quien ejerce una opción adquiere el derecho a comprar (*call*) o vender (*put*) determinada cosa, como puede ser una acción, un bono o un producto básico, a un precio y plazo determinado en el contrato. Pero como ese derecho también puede ser negociado, esta instancia tiene un costo distinto, aunque relacionado a su origen, lo que puede multiplicarse muchas veces. Por ello las opciones se negocian en los mercados de valores y de futuros, en los mercados específicos de las opciones y también por vía electrónica entre particulares.

Este crecimiento exponencial de dichos instrumentos fue posible gracias al desarrollo de un modelo matemático de análisis, conocido como la teoría Markowitz-Sharpe. Dicho modelo partía de una noción clave: “los riesgos pueden limitarse no por la astuta selección de colocaciones en cartera (temperamento dominante hasta hace unos 20 años⁶), sino

mediante ‘diversificación científica’. En otras palabras, Markowitz definía matemáticamente formas de armar carteras complejas contrapesando acciones, bonos, productos básicos, futuros y opciones.”⁷ De esta forma, una cartera que trabajaba con unos 20 componentes adecuadamente elegidos, de diferentes características y sectores distintos entre sí, hipotéticamente le habría de conferir al inversor una protección ante las pérdidas casi total. El desarrollo de análisis por intermedio de computadoras que cuantificaban dos factores de riesgo, el alfa y el beta⁸, multiplicó al infinito el uso de los instrumentos financieros.

Si se busca cómo inciden estos desarrollos sobre la economía real, debe tenerse en cuenta que la aplicación de los

⁷ Idem, página 79.

⁸ La beta, según Markowitz, presuponía una correcta evaluación del riesgo compuesto. Así, una cartera hecha con beta 1,2 significaba que, por cada tramo de diez puntos que el mercado subiese o bajase, esa cartera ganaría o perdería 12 puntos. Ergo, beta=1,2 quería decir 20% de riesgo adicional en relación con el del mercado. (...) De sopetón, pues, el factor beta ponía en manos de los gerentes financieros una herramienta novedosa y fácil de entender. Si una cartera tenía 2 de beta, simplemente era dos veces más riesgosa que el mercado mismo; por tanto, en fases de alza, si esa cartera rindiese menos de eso, quien la manejaba no estaba haciendo las cosas bien. (...) Mediante el factor beta y su complementario, el alfa, es posible cuantificar el riesgo con precisión aún mayor, pues el factor alfa se refiere al riesgo específico de un papel particular. Por ende, computando ambos factores juntos es fácil armar carteras similares a cajas chinas, donde un papel sólido pero aburrido contrapese uno volátil pero divertido. Verbigracia, letras de Tesorería norteamericanas (carecen de riesgo) con hipotecas en el mercado secundario. Como no podía ser de otro modo, los máximos usuarios del doblete alfa-beta son fondos de pensión, fondos mutuales, fondos sindicales, aseguradoras e intermediarios masivos; o sea, quienes manejan el 80% de los valores que se negocian en EEUU.” Ibid, páginas 80-81.

⁵ Ibid, página 75.

⁶ Hoy debería decirse 40 años, tomando en cuenta la fecha de publicación del texto.

instrumentos financieros sobre los bienes sujetos a intercambio generó una inflación claramente artificial (es decir, no condicionada por la necesidad real de las personas que los demandaba). Tales aumentos de precios –o por lo menos una parte sustancial de dichos incrementos– se debieron a la especulación en los mercados de futuros. Según Michael Masters, directivo de *Masters Capital Management* quien brindó su análisis ante el Comité de Seguridad Nacional y Asuntos Gubernamentales del Senado de los Estados Unidos de América, luego de la baja del mercado de títulos de los años 2000-20002, los grandes operadores institucionales comenzaron a operar en el mercado de futuros en *commodities*. En 2001 se creó el Index de materias primas, que es un índice de precios que agrupa a los principales bienes primarios transables internacionalmente. Como dice Sevares, “los inversores institucionales que apuestan al Index tienen una fuerte incidencia en el mercado por el volumen de sus carteras (...) y porque el mercado de futuros es más chico que el mercado de capitales.”⁹ Es evidente que la posibilidad de especular en futuros se produjo como consecuencia de la desregulación llevada adelante desde fines del siglo XX y hasta el presente. Una dimensión del gigantesco negocio que esto representa puede verse en el hecho de que el Banco de Pagos Internacionales estimó que en 2007 el valor de los contratos de futuros *over the counter* fue de unos 9

billones de dólares.¹⁰ Desde la hegemonía neoliberal, apoyado desde los grandes medios de comunicación concentrados, se ha logrado convencer a la mayor parte del público consumidor de información que los resultados de la Bolsa de Valores son importantes, aunque difícilmente una persona común pueda decir en qué le afecta que la bolsa de Tokyo presente pérdidas o ganancias.

Un problema clave es que la desregulación del sistema financiero internacional junto al salto tecnológico de las comunicaciones ha multiplicado a un número difícilmente cuantificable las verdaderas implicancias de los millones de transacciones diarias que se realizan. Scavo explica el concepto:

“Para empezar, especulación es sinónimo de cambios abruptos: el dinero afluye velozmente a un mercado o sector en alza y lo abandona a igual ritmo cuando baja. La tecnología acelera constantemente esos flujos, elevando volatilidad e hipersensibilidad, sobre todo en materia de futuros, opciones e instrumentos derivados involucrados. Tanta fluctuación a alta velocidad aumenta la incertidumbre, clave de toda especulación; de hecho, sin volatilidad no habría tantos ganadores ni perdedores en la timba

⁹ Sevares, J. “Especulación en las materias primas”; *Diario Clarín*, Suplemento IEEO, 28 de octubre de 2008, página 3.

¹⁰ Idem. Los datos resultan impresionantes: los especuladores acumulan títulos de compra que equivalen a la totalidad de la demanda de etanol de EEUU en un año; respecto al trigo los especuladores tienen reservas por valor de dos años de consumo del mismo país, y es evidente que el precio del petróleo llegó a los valores astronómicos de 2008 en parte sustancial por la especulación.

mundial. Además, hoy los inversores ya no se conforman con el rédito de un título y buscan añadirle diferencias resultantes de su propia negociación. Por lo mismo, tampoco les parece bastante el dividendo de una acción o la reprecación de cualquier activo: quieren más porque sus ganancias compran cada vez menos activos reales. Entonces, entran o salen de una colocación con mayor frecuencia y buscan ulteriores ganancias echando mano a instrumentos, productos o estrategias inversoras novedosas. En suma, los mercados no giran alrededor de inversiones sino de transacciones.”¹¹

Las operaciones bursátiles se valen de numerosos instrumentos, ya que los mismos resultan ser de una cantidad enorme, producto de que semana a semana se multiplican las fórmulas que crean instrumentos financieros novedosos que generan beneficios. Conjuntos tales como *caja negra* (fórmulas matemáticas que emplean computadoras para decidir inversiones), *Trueque entre matrices* (una comparación constante entre rendimientos de bonos y acciones), *Tándem* (donde el computador compra una acción y vende otra simultáneamente, dentro del mismo sector y en plazos cortos) o *Volteo* (en la que acciones, bonos e índices se compran en una plaza y al mismo tiempo se venden en otro, mientras que ninguno cambie de tendencia o que muestre oscilaciones bruscas), son solamente algunos de ellos.

¹¹ *Idem*, página 54.

El origen más cercano de la crisis actual ha de encontrarse en las medidas tomadas para intentar resolver la recesión de 2001. El presidente George Bush inició su mandato conociendo que el mismo coincidiría con una recesión entendida como lógica por todos los analistas, luego de unos diez años de crecimiento lento y escaso, pero sostenido. El equipo económico del presidente, junto al presidente de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal diseñaron una estrategia simple y nada novedosa a fin de salir de dicha recesión. Mientras que el Estado Federal decidía una nueva baja de impuestos a los sectores sociales más ricos, la autoridad monetaria procedía a la baja de las tasas de interés de referencia, cosa que las llevó a un valor de 1%. Pero este estímulo al consumo y la inversión no funcionó como se esperaba, por cuanto, como dice Stiglitz, “dado que la sobreinversión de los 90 fue parte del problema de que surgiera la recesión, la baja de las tasas de interés no estimuló mucho la inversión. La economía creció, pero principalmente debido a que las familias estadounidenses se decidieron a endeudarse más para refinanciar sus hipotecas y gastar parte del excedente.”¹²

Pero como la baja de impuestos no estimuló ni el consumo ni la producción, el excedente financiero presionaba sobre los bancos, instituciones financieras y, más aún, sobre las empresas. Hacia fines de la década de 1980 comenzó a imponerse en las empresas

¹² Joseph Stiglitz. “Estados Unidos, la hora de la verdad”; *Diario Clarín*, 12 de agosto de 2007, Suplemento IECO, página 8.

la consigna de “creación de valor” para el accionista. Este criterio, según Isabelle Pivert, no sólo alteró la organización y el funcionamiento tradicional de la organización empresarial, sino que también quebró la cohesión social de casi todos los países industrializados. En su origen este criterio, proveniente de los departamentos de “fusiones y adquisiciones” de los bancos de negocios anglosajones, apuntaba a determinar el eventual beneficio que obtendría un accionista ante una fusión o adquisición de una empresa por otra. Pero con el paso del tiempo esta perspectiva comenzó a determinar la totalidad de las operaciones financieras, en contra de toda lógica económica e industrial.

Para decirlo en pocas palabras, se abandonó el criterio de producir mejor y más barato a fin de sostener la competencia a escala, con el objetivo de desarrollar estrategias para lograr la mayor rentabilidad de corto plazo para los accionistas. Esta ganancia no dependería ya de la distribución de los dividendos (los que se calculan a partir del beneficio periódico de la empresa), sino de la cotización de la acción en la bolsa de valores. De esta forma se recortan decisiones centrales como inversión o investigación, además de despedir a una gran cantidad de personas, con el objetivo de corto plazo de lograr mayor utilidad a fin de ser revendidas con un precio más elevado.

En este contexto, con la baja de las tasas de interés los retornos sobre las inversiones especulativas presentaron nuevos riesgos. Cabe recordar que ya se estaba produciendo la burbuja especulativa en

bienes y alimentos, por lo que la tasa de ganancia orientó su búsqueda hacia sectores tal vez no muy explotados. Con cierto sarcasmo, Paul Samuelson acertó cuando dijo que era oportuno tener siempre una nueva burbuja a mano.¹³ De esta forma aparecieron a partir de la década de 1990 numerosos fondos no regulados, conocidos como los *hedge funds*, que trajeron nuevas opciones como las descriptas, y mecanismos para extender lo máximo posible el mercado inmobiliario. Entre ellos, lo que resultó el disparador de la actual crisis: la *securitización* de las hipotecas. Para decirlo en pocas palabras, se toma un conjunto de hipotecas y con su respaldo se emite un bono, que permite tener mayor cantidad de dinero que el que se podría reunir con el pago de las cuotas de las hipotecas, en más corto tiempo. Con esa suma de dinero se trata de que los particulares tomen hipotecas, pero en mejores condiciones iniciales que las anteriores; y nuevamente un bono para nuevas hipotecas. Los bonos han sido comprados por grandes inversores institucionales, de seguros y bancos *de todo el mundo*.

A estas nuevas hipotecas “los bancos las clasifican en paquetes de distinta calidad. Los préstamos con alto riesgo de incobrabilidad darán el rendimiento más alto... siempre que no haya default.”¹⁴ Sin embargo, a estas hipotecas –y los bonos emitidos con su respaldo– recibieron por parte de las calificadoras de riesgo la mejor

¹³ Pau Samuelson. “¿Dónde estaban los economistas?”; *Diario Clarín*, Suplemento IECO, 30 de septiembre de 2007, página 4.

¹⁴ Idem.

nota, o AAA. ¿Por qué lo hicieron? Por la sencilla razón de que los bancos que pagan la calificación son los calificados. Además, preciso es destacar que estos nuevos bonos en realidad no se componían completamente de hipotecas incobrables. La estructura de los mismos contenía un porcentaje elevado de hipotecas de buena calidad (o sea, de propietarios que pagaban regularmente sus cuotas), y un porcentaje que normalmente no superaba el 25% del total de créditos brindados a personas que fueron llamadas en la jerga NINJAS (*No Income, No Job, No Assets*: sin ingreso, sin trabajo y sin activos). Sin embargo, la falta de pago de los NINJAS cuando la Fed comenzó a subir lentamente las tasas de interés descompuso la rentabilidad de la totalidad del bono, y por eso se las denominó como activos tóxicos.

De esta forma, en 2003 los créditos riesgosos representaban 8,5% del valor de las hipotecas, pero para 2006 los créditos *subprime*¹⁵ eran ya el 20% del total. Un funcionario de la Reserva Federal, Edward Gramlich escribió antes de su muerte que “el mercado *subprime* era el Lejano Oeste. Más de la mitad de los créditos hipotecarios eran dados sin ninguna supervisión federal.”¹⁶ A medida que las hipotecas se seguían brindando con un pobre control

¹⁵ *Subprime* es un tipo de crédito que originalmente se encontraría por fuera del crédito a tasa *prime*, es decir, preferencial. *Subprime* refiere a tasas de interés más altas (por su mayor riesgo de cobro), entregadas a sectores sociales que originalmente no calificarían para un crédito normal. En otras palabras, personas que no podían acreditar un trabajo regular con ingresos que permitieran el pago de una cuota hipotecaria.

¹⁶ Paul Krugman. “La ideología tuvo la culpa”; *Diario Clarín*, Suplemento IECO, 4 de noviembre de 2007.

estatal, el gobierno federal redujo en dos oportunidades las restricciones a quienes las ofrecían, o como dijo Krugman cuando los oficiales federales apelaron a una podadora para las regulaciones, James Gilleran, un representante de la Oficina de Supervisión del Ahorro, apeló a una motosierra.¹⁷

El problema comenzó a ser advertido seriamente por la Reserva Federal cuando dispuso a fines de diciembre de 2007 un plan para prestarles unos 40 mil millones de dólares a los bancos, aquejados no solamente de falta de liquidez, sino también de solvencia. La crisis se agravaría seriamente cuando el gigante bancario *Bearn Stearns* anunció su quiebra. Muchos culpan al gobierno federal de los Estados Unidos por el inicio de la crisis al permitir su caída.

Entre mediados de 2000 y fines de 2004, se emitieron créditos hipotecarios por 3 billones de dólares, y su endeudamiento pasó de representar 71% del PBI en 2000 a 100% en 2007.¹⁸ En un contexto donde los precios aumentaban y los salarios no, muchas de las familias tomaron una segunda hipoteca para poder pagar la primera y, eventualmente, no pudieron pagar la segunda, lo que generó el derrumbe hipotecario. *Lehman Brothers* quebró luego de un siglo de ser uno de los principales bancos de inversión. *Merrill*

¹⁷ Paul Krugman. “Por qué no se frenó la burbuja”; *Diario Clarín*, Suplemento IECO, 30 de diciembre de 2007.

¹⁸ Un billón es un millón de millones. Alejandro Bercovich, “La crisis de Wall Street vista desde adentro”, *Crítica de la Argentina*, 19 de octubre de 2008, citando a la revista *Monthly Review*

Lynch fue adquirido por *Bank of America*, mientras que *Morgan Stanley* se convirtió en un *holding* bancario. Casualmente se dio al mismo tiempo que estos bancos recibían cuantiosos subsidios por parte del Estado. Por ejemplo, *Bank of America* usufructuó 20.000 millones de dólares en dinero y 118.000 millones más en garantías, un monto similar al recibido por *Citigroup*.¹⁹ Los salvatajes no impidieron que los inversores que tenían su dinero colocado en el mercado de Wall Street perdieran “la friolera de unos 44.000.000.000.000 (cuarenta y cuatro millones de millones de dólares) por la pérdida de capitalización bursátil provocada por la caída ‘del mercado’ entre septiembre de 2007 y septiembre de 2008.”²⁰

Una vez desatada la crisis de las hipotecas, en promedio Estados Unidos perdió 14 mil empleos diarios desde el 1ro de septiembre de 2008. Entre esa fecha y las fiestas de fin de año, casi tres millones de norteamericanos se encontraron sin trabajo, agregándose a las filas de millones de desempleados que había generado el gobierno de Bush. Según el *Bureau of the Census*, de Estadísticas de Estados Unidos, la tasa de desempleo era 6,7 por ciento a principios de noviembre. Sin embargo, varios analistas independientes plantearon

que la tasa de desempleo se acercaba más a 12,5 por ciento, ya que contabilizaban 10,3 millones de desempleados.²¹ Dado que el desempleo se calcula por aquellos que cobran el seguro desempleo más la tasa de desempleo “estructural” (aquellos que no tienen trabajo ni lo buscan), muchos sostienen que la tasa era aún mayor puesto que uno de los sectores más afectados fue el financiero, que tiene muchos empleados por contrato y otros en un sistema similar al trabajo domiciliario (*putting out*), y por lo tanto no pueden optar por el seguro.²² Por otra parte, si bien no hay aun cifras exactas, se calculó que la tasa de subempleo pudo alcanzar al 17,9 por ciento.²³ La caída del consumo reflejado por las ventas navideñas de 2009 también generó nuevas rondas de despidos, al igual que la baja en la actividad en construcción y agricultura que fueron notables al comienzo de la primavera (boreal).

La hecatombe económica era uno de los síntomas de problemas de fondo. El otro síntoma fue la revelación de que buena parte del crecimiento económico de las últimas décadas era ficticio. Por si quedaba alguna duda, luego de *Enron* y de *Bearn Sterns*, el 12 de diciembre de 2008 fue detenido Bernard “Bernie” Madoff, dueño de *Madoff Investment*, acusado de defraudar

¹⁹ Phillip Inman y Julia Kollewe, “Financial crisis: Bank of America given \$138bn rescue package”. *Guardian.co.uk*, 16 de enero de 2009. También puede consultarse http://www.abc.es/hemeroteca/historico-02-10-2008/abc/Internacional/texto-del-plan-de-rescate-financiero-aprobado-por-el-senado-de-eeuu_81352310470.html, y también http://www.finanzas.com/noticias/economia/2009-02-14/91774_cronica-eeuu--congreso-verde-plan.html

²⁰ Oscar Martínez. “El salvavidas mas caro de la historia”; *Diario Clarín*, Suplemento IEEO, 21 de septiembre de 2008, página 13.

²¹ Sainath, P. “America Bleeds its Way into 2009”. *Counterpunch* 2-3 enero 2009.

²² El seguro de desempleo es fundamental como elemento para paliar crisis ya que redistribuye el ingreso hacia abajo permitiendo mantener niveles de consumo (o sea la demanda) entre los sectores más afectados. De hecho una de las primeras medidas tomadas por el presidente Obama fue reducir los beneficios del seguro de desempleo. *The New York Times* 11 enero 2009.

²³ Mishel, L. y Shierholz, H. “Without adequate public spending, a catastrophic recession for some”. *Economic Policy Institute Issue Brief* 248, 13 enero 2009.

a sus inversores por 50 mil millones de dólares.²⁴ Si bien Madoff fue notable por la magnitud del fraude cometido, no resultó ser el único. La mayoría de las grandes corporaciones financieras fueron culpables de lo que se denomina “contabilidad creativa” como consecuencia de, se reitera, la fuerte desregulación del sistema financiero de Estados Unidos de América. En realidad, el hecho de que todas las corporaciones hayan falseado sus ganancias durante dos décadas implica que es realmente imposible calcular el crecimiento real de la economía capitalista.

Entre mediados de 2008 y principios de 2009 el presidente Bush y el presidente Obama brindaron más de un billón y medio de dólares para comprar créditos tóxicos (como se los llama ahora), sostener la solvencia de los bancos y tratar –muy mínimamente– de sostener algunas empresas industriales entendidas como clave. Las consecuencias de lo expuesto precedentemente tienen que ver no sólo con la gran deuda acumulada por el gobierno norteamericano durante la presidencia de George W. Bush, sino con el hecho de que las medidas planteadas para la estabilización económica, tanto por Bush como por Obama, implicaron un crecimiento enorme de la deuda estatal. En cuanto surgió la crisis el entonces presidente Bush lanzó un programa de “rescate de la economía” que hizo eje principalmente en otorgar 700 mil millones de dólares a distintas entidades financieras (AIG, Citibank, Fannie Mae y Freddie Mac),

aumentar el límite del endeudamiento estatal de 10,6 billones a 11,3 billones de dólares, y hacerse cargo de las hipotecas de alto riesgo. Este beneficio, que equivale a transferir dos mil dólares del bolsillo de cada ciudadano norteamericano al de los financistas, fue otorgado a cambio de una pequeña parte del paquete accionario de las empresas “rescatadas” y supervisión por parte de “reguladores” gubernamentales.²⁵ A su vez, Obama anunció un plan económico que complementaba lo anterior con otros 700 mil millones de dólares para: “la reconstrucción de carreteras, puentes y escuelas, la informatización del sistema sanitario, la modernización de centros escolares... y recortes fiscales para la mayoría de los estadounidenses”.²⁶ Esto, en la visión de los planificadores económicos de Obama crearía casi tres millones de puestos de trabajo, si bien se calculó que la cantidad de empleos perdidos en la depresión se encontraba por encima de los cinco millones.

En concreto el programa de Obama implicó que los fondos federales serían entregados a los gobiernos locales de los estados para su utilización en la creación de infraestructura. Esto significó, como por ejemplo en el caso de Florida, que este dinero fuera utilizado por los especuladores en bienes raíces para dotar a sus proyectos de vías de transporte, cloacas y electricidad, ya que controlaban –y lo siguen haciendo– las legislaturas y muchos gobiernos municipales. Si bien esto podría generar algún crecimiento en el empleo, su efecto

²⁴ *Crítica de la Argentina*, 13 diciembre 2008, página 16.

²⁵ *The Guardian Weekly*, 26 de septiembre de 2008.

²⁶ *Clarín*, 4 de enero de 2009, página 24.

multiplicador fue muy reducido, sobre todo si lo comparamos con utilizar estos fondos para crear una red de transporte urbano que facilitara el acceso de trabajadores a los lugares de trabajo.²⁷

En realidad, todo lo que intentó hacer el paquete de “estímulo fiscal” fue resolver la presión financiera que la crisis descargó sobre los inversores privados y los especuladores inmobiliarios. A esto hay que agregar que, para lograr apoyo “bipartidista”, Obama incluyó en su propuesta una reducción de 300 mil millones de dólares en impuestos que beneficiaron principalmente a los sectores más pudientes. El principal eje del programa planteado por Obama fue la profundización de la informatización de Estados Unidos, y no la creación de infraestructura.²⁸ A diferencia de la industria de la construcción, la informática es una de las actividades con menos efecto multiplicador tanto en la creación de empleos como en el consumo a través de la redistribución de ingresos.

Según estimaciones efectuadas en el año 2010, el total de recursos financieros que el Gobierno Federal de Estados Unidos entregó para salvar al sistema financiero, alcanzó al 100% del PBI de la época. El FMI consideró que las pérdidas producidas, tomando el total de Estados Unidos y el resto del mundo, alcanzó aproximadamente

a 6,7 billones (millones de millones) de dólares.

Donald Trump, hombre que hizo su fortuna con una mezcla de especulación inmobiliaria y bonos basura en la década de 1980 (o sea, alguien del riñón del aparato de financiarización de la vida cotidiana), advirtió que el ciudadano medio de Estados Unidos se había hartado del modelo financiero-neoliberal del acuerdo bipartidista instalado en el gobierno desde el siglo pasado. Su discurso pro trabajo, anti globalización y patrioter le brindó la posibilidad de entrar desde afuera del sistema político y ganar la elección presidencial.

Tal como Ronald Reagan en la década de 1980, se puede decir que “pateó el tablero” nacional e internacional, postulando una dirección distinta para reposicionar a Estados Unidos como gran potencia hegemónica, a tal punto de no tener inconvenientes en declarar guerras comerciales con amigos, aliados y enemigos. En el fondo, lo que al resto del mundo le horroriza, a Estados Unidos tal vez le convenga. El futuro, como siempre, está abierto...

Buenos Aires, octubre de 2018.



Fabio Nigra

²⁷ Farago, A. “The Nail-Gun Bailout”. *Counterpunch*, 15 de enero de 2009.

²⁸ Véase como la revista *Forbes*, vinculada a los sectores del viejo complejo militar industrial, denuncia a las nuevas tecnologías comenzando con el artículo de Woolley, S. “Ohm Economics”, *Forbes* 2 de febrero de 2009.