

La crisis crediticia se agrava

Entrevista a Michael Hudson (*)

Counterpunch, 9 y 10/09/08 - Sin Permiso, 14/09/08 - Traducción de Ricardo Timón

Por tercera vez a lo largo de este verano, Mike Whitney entrevista al experto norteamericano en mercados financieros y política fiscal Michael Hudson. Publicamos el texto dividido en dos partes.

Mike Whitney: El gobierno anunció planes para poner a los dos gigantes hipotecarios, Fannie Mae y Freddie Mac, en "situación de conservación". Los accionistas serán virtualmente borrados (las acciones han caído ya más de un 90%), pero el Tesoro norteamericano dará pasos para proteger la deuda de ambas compañías. Hasta cierto punto, protegerá también sus acciones preferenciales, las cuales [a diferencia de las acciones comunes, que tienen derecho de voto, pero no prioridad en la distribución de dividendos; T.], según Morgan-Chase, sólo se han depreciado la mitad.

Eso parece la intervención pública más radical en los mercados financieros de toda la historia de los EEUU. Si esas dos compañías terminan nacionalizadas, se añadirán 5,3 billones de dólares en el Debe del balance contable nacional. Mi primera pregunta es, entonces, ¿por qué el Tesoro sale en rescate de tenedores de obligaciones y de otros inversores en sus reconocimientos de deuda hipotecaria? ¿Dónde está aquí el interés público?

Michael Hudson: El Tesoro destacó que la ultimación de los detalles de la toma de control tenía como plazo máximo el domingo por la tarde, antes de la apertura de los mercados asiáticos de valores. Esa preocupación revela los condicionamientos a que está sometido el rescate: la balanza de pagos y la situación militar. Los bancos centrales de China, de Japón y de Corea son importantes tenedores de esas obligaciones, precisamente por la gran dimensión de Fannie Mae y Freddie Mac: los 5,3 billones de dólares que usted menciona y los 11 billones del conjunto del mercado hipotecario estadounidense.

Cuando usted mira el balance de activos norteamericanos disponible para la compra por parte de los bancos centrales extranjeros y sus excedentes de entre 2,5 y 3 billones de dólares, lo que observa es que los bienes raíces son el único activo de suficiente envergadura como para absorber las fugas de la balanza de pagos ocasionadas por los gastos militares norteamericanos, el comercio exterior y la huida del capital inversor. Cuando los militares estadounidenses gastan dinero por doquiera para librar la Nueva Guerra Fría, esos dólares se reciclan crecientemente por la vía de las obligaciones hipotecariamente respaldadas, porque no hay mercado lo bastante grande como para absorber las sumas en cuestión. Recuerde que nosotros no permitimos a los extranjeros –especialmente, a los asiáticos– comprar

tecnología de punta, ni nada que afecte a la "seguridad nacional", ni infraestructura clave. El gobierno preferiría que se quedaran con bienes raíces, trofeos inocuos como el Centro Rockefeller, o con participaciones minoritarias en bancos en situación de quiebra técnica, como las acciones de Citibank compradas por los sauditas y los bahreiníes.

Pero hay un límite a esa descarnada explotación que el gobierno norteamericano hace de los bancos centrales extranjeros. Necesita que el reciclaje de dólares se mantenga en funcionamiento, a fin de prevenir una drástica depreciación del dólar. De aquí que el Tesoro haya dado garantías informales a los gobiernos extranjeros de que se responderá al menos por el valor en dólares del dinero que sus bancos centrales están reciclando. (Con todo, esos gobiernos saldrán perdiendo, en la medida en que el dólar caiga frente a las monedas fuertes, que son ahora mismo casi todas, salvo el dólar.) Un fracaso en punto a ofrecer garantías de inversión a los extranjeros rompería la continuidad del gasto militar estadounidense en ultramar! Y una vez rescatados los extranjeros, el Tesoro tiene que acudir al rescate de los inversores norteamericanos por motivos políticos muy sencillos de entender.

Fannie y Freddie han venido embarcándose en hipotecas de riesgo desde tiempos inmemoriales, subestimando los riesgos a fin de incrementar el precio de sus acciones y de forma tal, que los altos ejecutivos pudieran remunerarse a sí mismos decenas con millones de dólares en salarios y opciones de acciones. Ahora son, en esencia, insolventes, puesto que lo que está en cuestión es el propio principal de la deuda. Año tras año, eso fue criticado por mucha gente. ¿Por qué no se hizo nada?

Fannie y Freddie eran célebres por su intensa actividad de cabildeo lobista en Washington. Compraron el apoyo de congresistas y senadores, que se las arreglaron para participar en las comisiones parlamentarias de control de las finanzas, con objeto de situarse en una posición que les permitiera recibir financiación para sus propias campañas electorales por parte de un Wall Street deseoso de que no llegara a ponerse por obra regulación efectiva alguna.

Al nivel más amplio, el secretario del Tesoro, Paulson, ha dejado dicho que se toma el control de estas compañías, a fin de reflotar el mercado inmobiliario. Fannie y Freddie estaban aguantando casi en solitario el mercado de las hipotecas basura que hizo rico a Wall Street.

Los altos ejecutivos empresariales alegaban que se pagaban grandes sumas a sí propios en concepto de "innovación". En la actual jerga orwelliana, "innovación" financiera significa creación de un privilegio de extracción especial de renta. El privilegio fue capaz de hacerse con el proverbial free ride (esto es, con renta económica) por la vía de tomar prestado a tipos de interés público bajos para comprar y reempaquetar hipotecas y venderlas a tipos de intereses altos. Su "innovación" radica en la ambigüedad que les permitió actuar con ademán de prestatarios públicos, cuando lo que querían era tomar prestado a tipos bajos, y comportamiento de arbitristas privados, cuando lo que querían era lucrarse con márgenes más elevados.

Los auditores públicos del Estado están descubriendo ahora que su otra innovación era retocar los libros de contabilidad, al estilo Enron. Cuando crecieron la morosidad y los impagados, Fannie y Freddie no devaluaron contablemente sus títulos hipotecarios con precios realistas. Lo que dijeron es que lo harían en un año, más o menos: en 2009, cuando los desreguladores de la administración Bush

hubieran dejado el cargo. La idea era cargarle el muerto a Obama cuando quebraran.

Pero en el nivel más profundo, la "innovación" que sirvió para crear un orificio extractor de renta consistió en el engaño, según el cual el crecimiento de los préstamos hipotecarios basura podría continuar indefinidamente durante mucho tiempo. La dura realidad es que ningún crecimiento exponencial de la deuda ha sido nunca capaz de sostener la devolución de la misma por más tiempo que unos pocos años, ya que ninguna economía ha sido jamás capaz de generar excedente con la rapidez suficiente como para mantener el ritmo de la "magia del interés compuesto", locución, ésta, sinónima de la de crecimiento exponencial de la deuda.

El camino hacia la servidumbre por deudas

En una entrevista anterior, dijo usted: "La economía ha llegado a su límite de endeudamiento y está entrando en una fase de insolvencia. No estamos en un ciclo, sino en un fin de época. El viejo mundo de la piramidalización de la deuda en grado fraudulento no puede restaurarse." Podría desarrollar eso, a la vista de lo que está pasando ahora?

¿Durante cuánto tiempo se puede seguir bombeando dinero al mercado inmobiliario, cuando el ingreso personal disponible no crece lo bastante como para subvenir a esas deudas? ¿Cómo puede pagar la gente hipotecas que valen más que el valor de su propiedad? ¿De dónde puede venir la "demanda del mercado"? Los especuladores comenzaron ya a huir del mercado inmobiliario a fines de 2006 (cuando representaban una sexta parte de todas las ventas).

Lo más que puede conseguir el rescate del fin de semana pasado es posponer las pérdidas procedentes de deuda dimanante de las hipotecas basura. Pero eso es cosa harto distinta de restaurar la capacidad de pago de los deudores. El señor Paulson habla de aumentar el préstamo, a fin de sostener los precios inmobiliarios. Pero eso lo que hará es evitar que el precio de la vivienda caiga a niveles accesibles para la gente sin tener que endeudarse cada vez más con hipotecas. Los precios de la vivienda están muy, pero que muy por encima del precio de equilibrio, conforme a la definición tradicional de éste, a saber: un precio, el costeamiento anual del cual equivale a lo que costaría el alquiler de la vivienda durante ese mismo tiempo.

El objetivo perseguido por el Tesoro es la reanimación de Fannie y Freddie como prestamistas, y por consiguiente, como vehículos de la economía estadounidense en punto a conseguir préstamos de los bancos centrales extranjeros y de los grandes inversores institucionales internacionales antes mencionados. Prestar más, se supone, vendrá en auxilio del mercado inmobiliario, previniendo un rápido desplome del mismo; de hecho, el objetivo es mantener en crecimiento la pirámide deudora. La única forma de hacerlo es prestar a los hipotecariamente endeudados el dinero suficiente para que puedan seguir pagando los gastos de amortización y de intereses sobre el volumen existente de deuda. Y puesto que el grueso de la gente no está realmente ingresando más –de hecho, su presupuesto está encogiéndose–, la única base para poder tomar más a préstamo es inflar el precio inmobiliario ofrecido como colateral de la refinanciación hipotecaria.

Es pura hipocresía que un hombre de Wall Street como Hank Paulson diga que todo lo que está haciendo es para "ayudar a los propietarios de vivienda". Éstos no son

sino vehículos de quien gana dinero, no los beneficiarios. Están en la base de una cadena trófica financiera, crecientemente extractiva y carnívora.

Prácticamente todos los especialistas en mercados inmobiliarios coinciden en que, en uno o dos años, muchos de los actuales propietarios de vivienda serán prisioneros del lugar en el que viven. Su situación es hartamente parecida a la de los siervos medievales, atados a la gleba. No pueden vender, porque el precio de mercado no cubriría la hipoteca que adeudan, y no tienen ahorros bastantes para pagar la diferencia.

Complica y agrava las cosas el hecho de que los tipos de interés tienen que revisarse al alza de aquí a fin de año, en 2009 y en 2010, lo que incrementará las cargas financieras. Recuerde usted que Alan Greenspan recomendaba a los compradores de vivienda que contrataran hipotecas a interés variable, porque el norteamericano medio cambia de residencia cada tres años. Cuando llegue un momento en que la tasa de interés suba, explicaba, podrán venderle a la casa a otro comprador como en un juego pueril de sillas musicales, en la idea de que, presumiblemente, en cada ronda del juego se añadirán más y más sillas, y para empezar, las más lujosas.

Ello es que quienes hoy poseen una casa no pueden moverse, de manera que se encuentran atrapados con unos intereses hipotecarios al alza y enfrentados a precios crecientes de la gasolina, la calefacción y la electricidad, a crecientes costes del transporte, de la alimentación y del seguro de salud, y aun a unos impuestos a la propiedad acrecidos, en la medida en que el fisco comenzó a ponerse a la par de la burbuja de precios.

El gobierno se ha cuidado mucho de evitar la nacionalización de las compañías, lo que montaría tanto como incorporarlas a su propio balance contable. Lo que ha hecho es crear una "conservaduría" (palabreja, ésta, que no reconoce mi corrector ortográfico). Tal parece, pues, que el rescate de Fannie y Freddie sea un intento de los republicanos de jugar simplemente al juego de las apariencias hasta que dejen el gobierno en febrero, tras de lo cual podrán echar las culpas del fracaso del "milagro del interés compuesto de la deuda" a los demócratas.

Politiqueo habitual: actúa a corto plazo. A largo plazo –en un año, incluso– el mercado inmobiliario continuará su deriva bajista.

Las noticias económicas son, a cada día que pasa, más desoladoras. Pero no se diría eso, si uno se limita a escuchar a los políticos de la Convención Republicana. La única vez que se trajo a colación la economía fue en un contexto de loas al libre mercado y a la globalización. El desplome inmobiliario y la fusión del mercado crediticio, ni se mencionaron. ¿Podría usted decirnos qué significan para los EEUU el número creciente de desempleados, la caída de la demanda, el incremento acelerado del número de embargos y ejecuciones de hipotecas, así como el actual desjarretamiento de los mercados crediticios? ¿Es sólo una señal en el radar, o nos hallamos en medio de un proceso de gran retracción que traerá consigo una caída de los niveles de vida y una recesión larga y de gran calado?

Los republicanos prefieren distraer la atención; no les interesa que se hable del fracaso del régimen de Bush en los pasados ocho años. Centrando la atención en Irak y en el terrorismo, o en el estilo de vida privada de las personalidades, se

esquiva la discusión sería de esos asuntos. Y es lo que están haciendo los medios de comunicación.

Cuando los políticos hablan de economía, la estrategia básica de cara a las elecciones de noviembre es discutir sobre quién ofrece el sueño más hermoso en relación a lo que le gustaría creer a la gente. Por asombroso que pueda resultar, lo cierto es que muchos norteamericanos creen realmente que hay grandes probabilidades de llegar a ser millonarios. Se niegan, sencillamente, a mirar al Debe del balance contable.

La dinámica económica, por mucho, más llamativa de nuestros días es la polarización social entre quienes viven de los rendimientos de la riqueza (finanzas y propiedad, superlativas extractoras de intereses y rentas), de un lado, y quienes, del otro, viven de lo que ingresan, bregando por pagar los impuestos y las deudas contraídas. La contabilidad del ingreso y del producto nacional –PIB e ingreso nacional– nada dice de la polarización de la propiedad, y no incluye las ganancias de capital, que son hoy en día la fuente del grueso de la riqueza, y no, como fabulan los lobistas de la teoría económica del "derrame hacia abajo", la inversión directa real en medios de producción.

He aquí como están las cosas ahora mismo: el 1% más rico de la población recibe el 57,5% de todo el ingreso generado por la riqueza –es decir, pagos por privilegios, la mayoría de ellos, heredados–. Esos rendimientos –ganancias de intereses, rentas y capital– no son rendimientos resultantes de haber emprendido algo. Son pura inercia, mercados grávidos. No "liberan" mercados; lo que hacen es conceder barra libre a las familias más ricas. El 20% más rico de la población recibe cerca del 86% de todo este ingreso: eso es lo que está gravitando sobre el presupuesto familiar.

Lo que la gente ve todavía como una democracia económica está trocando a marchas forzadas en oligarquía financiera. En sus campañas electorales, los políticos buscan sobre todo el apoyo de esa oligarquía, porque es la que tiene el dinero. Así que hablan todo el tiempo de una economía risueña y apelan al optimismo norteamericano, pero son muy pragmáticos en punto a saber a quién hay que servir, si quieren seguir adelante y no ser fulminados en el camino.

Durante los años 90, el 90% de la población en la base de la sociedad trató de sostener el ritmo endeudándose para comprar casas y otras propiedades. Lo que no vieron fue que se precisa de un crecimiento insaciable de la deuda para mantener en expansión una burbuja inmobiliaria y financiera. Todo ese crédito impone cargas financieras onerosas. Ellas han sido, y por mucho, responsables de una polarización tan drástica de la propiedad de la riqueza en las últimas décadas.

Las cargas deudoras han llegado a hacerse tan pesadas, que los deudores sólo son capaces de pagar tomando nuevos préstamos para servir los intereses debidos. Y lo que les ha permitido en los últimos años tomar nuevos préstamos ha sido el poder ofrecer como garantía de pago sus bienes inmobiliarios y otros tipos de colateral, cuyos precios se hinchaban como resultado de la política de la Reserva Federal. El Tesoro también ha contribuido lo suyo con favoritismo fiscal, desgravando la propiedad y las finanzas. Eso obliga al mundo del trabajo y del capital industrial tangible a la laxitud fiscal, precisamente porque se les fuerza a soportar una carga deudora más pesada.

Los propietarios de vivienda no salen ganando con este mercado inmobiliario con precios situados muy por encima de los de "equilibrio". Precios más altos simplemente significan más gasto de deuda. Unas tasas precio/renta y precio/ingresos al alza para propiedades, acciones y obligaciones financiadas con deuda obligan a los asalariados a dedicar más y más años de su vida laboral a pagar la vivienda y a comprar acciones y obligaciones generadoras de ingreso de cara a su jubilación.

La expansión de la deuda a fin de adquirir propiedad parece una cosa por sí misma justificada, mientras se mantengan al alza los precios de los activos. Esa inflación de los precios de los activos se perfila como "creación de riqueza", un eufemismo al que sólo puede darse pábulo obnubilándose con los precios de los bienes raíces, de las acciones y de los títulos de las obligaciones e ignorando el hecho palmario de que el ingreso personal disponible para vivir, así como las condiciones laborales, no dejan de deteriorarse.

Bueno, para volver a la pregunta general suya, yo no veo mucho incremento de la demanda consumidora, salvo en el caso de los turistas que vienen aquí a gastar su dinero mientras cae el dólar. Aquí, en Nueva York, son los compradores extranjeros quienes sostienen al mercado inmobiliario. El curso bajista de Wall Street ya ha obligado a la ciudad a posponer los prometidos recortes fiscales y la prometida ampliación del metro subterráneo. Mi mujer y yo acabamos de recibir esta semana nuestra factura fiscal por el condominio en que vivimos. Había una nota explicativa en la que se nos contaba que los únicos recortes fiscales serán para propietarios de inmuebles comerciales. Las tasas fiscales para la vivienda, aumentan.

Las cosas van a peor. Sin mejoras en el transporte, los asalariados quedarán como acorralados. Los precios al alza del gas, de la electricidad, del cuidado sanitario y de los alimentos disparan los gastos, y fuerzan a la gente a contraer más deuda. Por eso crecen la morosidad y la quiebra técnica. Incluso los alquileres suben, a pesar de la caída de los precios inmobiliarios. Porque las casas que están bajo proceso de ejecución hipotecaria no pueden alquilarse, de modo que millones de viviendas quedarán fuera del mercado.

¿Qué quiere decir usted exactamente con "moderna servidumbre por deudas"?

Es lo que ocurre cuando los asalariados se ven obligados a destinar todos los ingresos que están por encima de sus necesidades de subsistencia básicas al sector FIRE (acrónimo en inglés de Finanzas, Seguros y Bienes Raíces; T.): principalmente para el servicio de la deuda, pero también para pagar seguros obligatorios y, más recientemente, las cargas fiscales de las que las finanzas y la propiedad han conseguido librarse.

La medida distintiva de la servidumbre es la falta de opciones. Es la antítesis de los mercados libres. Como observé antes, muchas familias se hallan actualmente atrapadas, en situación de quiebra técnica, en casas cuyo precio de mercado es inferior al de la deuda hipotecaria contraída. Esas viviendas no se pueden vender, a menos que la familia pueda pagarle la diferencia al banco que ha realizado el préstamo hipotecario basura. Esa diferencia puede significar una cantidad superior a los ingresos familiares anuales: como, análogamente, la ganancia sobre el precio de la vivienda llegó a ser, sobre el papel, superior a la dimanante, potencialmente, de su alquiler anual.

Mas ¿qué importaba eso, visto retrospectivamente, si la casa era para vivir, no para comprar y vender? Esa dimensión de valor de uso se dejó completamente de lado con la obsesión por la riqueza sobre el papel.

In nuce, la servidumbre por deudas es la otra cara de la moneda en una economía de rentistas. La quiebra técnica a que estamos asistiendo hoy en día es un componente clave de la servidumbre por deudas. Fuerza a los siervos deudores a gastar sus vidas trabajando para salir de la deuda. Cuanto más desesperados, más riesgos toman, y tanto más se abisman. Uno de mis estudiantes en Kansas escribió un trabajo de curso estudiando la medida en que la causa inmediata de buena parte de la morosidad hipotecaria eran las deudas de juego. En Misuri hay una muchedumbre de cristianos fundamentalistas que creen que Dios los está observando al detalle. Buenas gentes que son, quieren darle a Dios una oportunidad para que les recompense por vivir una vida honrada. Así que acuden a los garitos ribereños de juego. Pero la suerte les es adversa, y se diría que Einstein andaba errado al suponer que Dios no jugaba a los dados. El juego, como el grueso de la especulación financiera, es un asunto de probabilidad, y el azar es tan adverso a los jugadores como hostil es a los deudores. Siendo leyes de la naturaleza, las leyes de la probabilidad son como el privilegio de la tenencia de tierras: una licencia de juego lo que hace es brindar a la casa de juego una oportunidad para extraer renta económica desde arriba.

La deflación de la deuda y el desplazamiento de la carga fiscal, de las finanzas y la propiedad al trabajo

A corto plazo, se diría que la ralentización del crecimiento y la deflación serán mayores problemas que la inflación. Las mercancías, incluido el oro y el petróleo, caen día tras día, mientras que los activos de los bancos no dejan de depreciarse, se multiplican las ejecuciones hipotecarias y los mercados de valores refunfunan. La crisis financiera que comenzó en el mercado inmobiliario ha disparado un boicot contra los productos financieros estructurados y está ahora expandiéndose por el conjunto de la economía.

La Reserva Federal ya ha bajado los tipos de interés un 3,5 por ciento y ha empleado cerca de la mitad de su balance contable –450 mil millones de dólares– en reflatar al desmayado sistema bancario. Pero la situación sigue empeorando. Los bancos han reducido drásticamente sus préstamos, y el gasto de los consumidores se ha retraído en prácticamente todos los ámbitos. Se diría que la Fed se ha quedado sin munición. ¿Llegó la hora de estudiar alternativas al presente declive, como, por ejemplo, rebajar impuestos a los salarios para que las familias dispongan de más dinero para incrementar la demanda, o, por otro ejemplo, comenzar grandes proyectos públicos de infraestructuras?

Supongo que por "deflación" lo que usted entiende es deflación de la deuda: el drenaje del poder adquisitivo como resultado del creciente servicio de la deuda y de los seguros obligatorios, más la moderación salarial alabada por el gobierno como medio para "aumentar la productividad"; y todo eso a fin de "crear riqueza" para los altos ejecutivos empresariales que se retribuyen a sí mismos con lo que recortan de los salarios. Habrá menos gasto de consumo, pero, aun así, es posible que los precios de los artículos de consumo no bajen, si el dólar sigue cayendo, particularmente, si se siguen permitiendo los precios monopólicos.

Lo que se necesita es la solución que usted menciona, y el señor Obama ha prometido aumentar los salarios y el límite salarial sujeto a retenciones por parte de la FICA (Ley Federal de Contribución a la Seguridad Social, por sus siglas en inglés [Federal Insurance Contributions Act]; T.). Yo creo que una idea todavía mejor sería regresar a la legislación fiscal original de 1913 y excluir a los salarios de subsistencia. Yo restauraría el umbral fiscal de 1913, que equivaldría a unos 102.000 dólares de hoy: la gente que ganara menos de eso quedaría exenta de declaración de la renta.

Esta idea, genuinamente conservadora, equivaldría a disponer de ingreso libre para el gasto, con la consiguiente mejora de los niveles de vida. En cambio, lo que se hace hoy es desgravar fiscalmente la propiedad y los altos ingresos, y el grueso de esos recortes fiscales se gasta en préstamos que sirven para presionar al alza el precio de la riqueza y de los bienes de lujo.

Contra eso, precisamente, advirtieron los economistas clásicos; y sin embargo, en su nombre se procede hoy hipócritamente a descargar fiscalmente a la propiedad para cargar al trabajo. Para conseguir los mercados libres por los que abogaban los clásicos, los impuestos deberían caer sobre el sector FIRE (finanzas, seguros y bienes raíces) y sobre los monopolios, no sobre los salarios o sobre los beneficios bona fide generados por la inversión de capital tangible y por el empleo.

El pasado junio, usted escribió un texto importante e innovador para un congreso de economía postkeynesiana celebrado en la Universidad de Misuri en la ciudad de Kansas, en donde es profesor de teoría económica. Su título era "Cómo lleva la burbuja inmobiliaria a la servidumbre por deudas". Antes, en mayo de 2006, había escrito usted un artículo de portada, ahora famoso, sobre la servidumbre por deudas para la revista Harpers. Su ponencia en el congreso de la Universidad de Misuri incluye diagramas que muestran cómo el favoritismo fiscal hacia la propiedad inmobiliaria y hacia otros clientes del sector bancario y financiero estimula la inflación de activos y conduce a burbujas masivas de patrimonio neto como la que ahora estamos experimentando en el mercado inmobiliario. ¿Podría resumirnos aquí su tesis?

Mi ponencia explicaba cómo el dinero que el recaudador fiscal nos da queda "libre" para poder ser pagado como intereses a los bancos. Tal es la consigna de los inversores en propiedad inmobiliaria: "La renta sirve para pagar intereses". El sector FIRE ha hecho suya una retórica populista, a fin de persuadir a los propietarios de vivienda de que la desgravación fiscal de la propiedad terminará por darles más dinero. Y a primera vista, se diría que eso es lo que ocurre. Pero, en la práctica, los nuevos compradores –y los especuladores– entran en el mercado y se sirven de los recortes fiscales para presionar todavía más al alza los precios de la vivienda. El triunfador en este nuevo emplazamiento anti-impuestos del mercado es el comprador que, para comprar la propiedad, se compromete a pagar a los bancos los dineros resultantes del recorte fiscal en concepto de intereses sobre un préstamo hipotecario.

Como dije en mi ponencia:

"El favoritismo fiscal hacia los bienes raíces, hacia los aventureros empresariales y, en última instancia, hacia los bancos lo que ha hecho es liberar ingreso para poder comprometerlo en la contracción de más y más deuda, cosa que ha servido de combustible para una inflación de activos que incrementa el precio de la vivienda y

el de las acciones y las obligaciones de las grandes compañías empresariales, pero no incrementa ni la capacidad de producción ni el volumen de lo producido. (...) La modelación del mercado conforme a los intereses de las finanzas y de la propiedad y en detrimento de la industria y del trabajo no genera un "mercado libre". Lo que hace es favorecer la compraventa, apalancada en deuda, de bienes raíces, de acciones y de títulos de obligaciones; distorsionar los mercados de modo tal, que se desindustrializa la economía. [Y] descargar de impuestos a la propiedad y a las finanzas es más una distorsión que una virtud, a menos que se considere virtuosa la deuda apalancada.

"Tal es la tragedia de la economía de nuestro tiempo. La creación de crédito, el ahorro y la inversión no se movilizan con objeto de aumentar la inversión directa nueva, o para levantar los niveles de vida, sino para presionar al alza los precios de los bienes raíces y de otros activos ya existentes, así como el de los títulos financieros (acciones y obligaciones) ya emitidos. Eso lastra con deuda a nuestra economía, sin por otra parte poner por obra los medios para enjuagarla por una vía que no sea la de acelerar todavía más la inflación de precios de los activos. "

Todo eso es, y por mucho, resultado de abandonar la planificación y de estructurar los mercados a favor de los grandes bancos y de otras grandes instituciones financieras; los lobistas políticos han reescrito el grueso de las leyes fiscales hoy existentes, patrocinando la desregulación pública general de los controles y balances institucionalizados a fines del siglo XIX. La idea en esa época, hace ahora cien años y arreo, era industrializar la riqueza –y la actividad bancaria–, al tiempo que se incrementaba la socialización de la riqueza terrateniente y de los monopolios por la vía de fiscalizar totalmente sus rentas. En vez de para provocar un alza en los precios de los bienes raíces, la "barra libre" de los rentistas serviría, así pues, entonces, para suministrar la fuente básica de las finanzas públicas. La tecnología y la productividad incrementarían la formación de capital industrial y elevarían los niveles de vida de los trabajadores. Una políticas de este tipo liberarían a los mercados libres tanto de la extracción de renta como de las cargas fiscales e impositivas, que serían desplazadas, de nuevo, hacia la propiedad.

Pero no es eso lo que ha ocurrido. El sistema financiero se ha servido de su poder para extraer favores fiscales en beneficio de los bienes raíces y para presionar en el sentido de la desregulación de los monopolios como fuente principal del interés y del colateral para sus préstamos.

¿Y cuáles cree usted que serían los efectos positivos de fiscalizar la propiedad en vez del ingreso salarial y el beneficio industrial?

Tendría dos efectos positivos capitales. Primero, liberaría de cargas fiscales al trabajo y a la industria. Y al propio tiempo, obligaría a que la renta económica que actualmente se usa para pagar los intereses y la depreciación, se pagara, en cambio, en concepto de gravamen fiscal a la renta de la propiedad. Eso liberaría una suma equivalente a la que resultaría de tasar fiscalmente los ingresos y las ventas. La idea de los clásicos sobre el libre mercado era exactamente ésta. Tal como están hoy las cosas, el subsidio fiscal a los bienes raíces y a las finanzas lo único que consigue es dejar más ingreso rentista neto capitalizable en préstamos bancarios. "Mercados libres" travestidos, pues, que son por los que abogan los lobistas de los bancos y de los ricos en general.

La substitución de los impuestos al ingreso y a las operaciones de venta por un impuesto a la "barra libre" de los rentistas de la propiedad del suelo traería consigo unos precios más accesibles de los bienes raíces, porque lo que ahora son intereses "libres" a disposición de los bancos para sufragar unos gastos elevados de deuda sería, en cambio, recaudado y usado para disminuir la carga fiscal sobre el trabajo y la industria. Eso reduciría el coste de la producción y de la vida, estimo yo, en un volumen cercano al 16% del ingreso nacional.

Los propietarios de vivienda y los que viven de alquiler pagarían la misma cantidad que ahora, pero el sector público recuperaría la capacidad para financiar vías de transporte y otras infraestructuras básicas gracias al mayor nivel de renta generado por ese gasto. El sistema fiscal se basaría en cuotas al usuario cobradas a la propiedad, cuotas que recaerían sobre los propietarios de modo tal, que reflejara en la recaudación fiscal el valor creciente de su propiedad como resultado de la renta de emplazamiento (acrecida merced al transporte y otras infraestructuras públicas) , así como del aumento del nivel de prosperidad general, cosas, ambas, en las que los terratenientes no tienen arte ni parte y de las que son normalmente meros beneficiarios pasivos .

Una política fiscal neoprogresista buscaría recuperar fiscalmente el valor del emplazamiento del suelo generado por el gasto público en infraestructura, en escolarización y en promoción general de la prosperidad. La pirámide de deudas sería harto más pequeña, y los ahorros podrían recuperar su forma tradicional de inversión en los mercados de valores. Un crecimiento menor de la deuda, de los precios de la vivienda y de las oficinas, así como unos impuestos más reducidos a ingresos y salarios, harían más competitiva internacionalmente a nuestra economía.

Me gustaría extenderme en lo que dijo usted en su ponencia, y que me corrigiera, si me equivoco. Decía usted que la legislación fiscal se atraviesa en el camino hacia un cambio político progresista, porque no deja de poner más y más poder en manos de los banqueros y de los especuladores, que se aprovechan de los ciclos económicos alternativos de "expansión y quiebra". Así pues, en otras palabras, ¿la reestructuración del sistema fiscal es la piedra de toque de cualquier plataforma política progresista? ¿Es ésta la tesis más importante que trata usted de defender?

La cuestión fiscal es, efectivamente, central. Pero creo que el punto más importante de mi posición es el análisis del modo en que las matemáticas del interés compuesto invaden de manera creciente al conjunto de la economía. El vínculo con la fiscalidad consiste en que, en la medida en que las finanzas consiguen el expolio de más y más riqueza, Wall Street convierte su poder económico en poder político. Su objetivo principal es librarse de los impuestos, desplazando la carga fiscal hacia el trabajo.

Una forma de lograr ese desplazamiento ha sido redefinir los impuestos como "cuotas pagadas por el usuario". Eso es lo que hizo la Comisión Greenspan en 1983, cuando impuso una fiscalidad muy pesada al trabajo a través de las retenciones a los salarios de la ley FICA para pagar la Seguridad Social y Medicare, en vez de financiar esos programas con un presupuesto general pagado por las capas de mayores ingresos. El Fondo Fiduciario de la Seguridad Social generó un voluminoso excedente fiscal que se usó para recortar impuestos a los más ricos.

La "letra pequeña" de la legislación fiscal vigente ha liberado de impuestos a la propiedad inmobiliaria comercial, pretendiendo que los terratenientes estaban perdiendo dinero con su propiedad a medida que los edificios se depreciaban: ¡cómo si eso no fuera sobradamente compensado por el aumento de valor del emplazamiento! Pero lo más decisivo fue que los intereses fueron fiscalmente tratados como un gasto deducible. Eso contribuyó a estimular la deuda apalancada, más que la inversión en el mercado de valores, creando un gigantesco mercado para banqueros dispuestos a crear crédito y a recaudar los consiguientes intereses.

Dice usted en la ponencia mencionada que hay "una simbiosis entre las finanzas y los sectores de seguros y de bienes raíces" que está en el núcleo causal desencadenante de la economía de la burbuja". Y que eso crea "un vínculo de retroalimentación entre el crédito bancario y los precios de los activos. La forma más rápida y expedita de llegar a ser rico no es ganar beneficios invirtiendo en la industria, sino endeudarse a fin de cabalgar sobre la ola de inflación de los precios de los activos. El resultado es una deriva de la actividad que busca la riqueza, que se desplaza de la industria a la manipulación financiera del crédito a fin de cabalgar sobre la ola de la inflación de los precios de los activos".

Esta tendencia a la financiarización ¿es irreversible, o estamos todavía en condiciones de revitalizar la base industrial de los EEUU? ¿Deberíamos optar por nacionalizar la decaída industria automovilística y poner a trabajar a la gente para construir vehículos para el futuro?

Tal vez la nacionalización no sea la respuesta adecuada, cuando los intereses financieros han venido a substituir al gobierno como nuevos planificadores centrales de la sociedad. Yo me temo que la nacionalización, bajo las actuales condiciones políticas, lo que significaría es "socialización de las pérdidas", cargando con ellas el Estado para luego vender las compañías al usual precio tirado a nuevos compradores a crédito, y todo a mayor beneficio de Wall Street.

Si hay algún sector que hay que nacionalizar, tendría que ser el sector FIRE – finanzas, seguros y bienes raíces–, devolviendo de consuno las infraestructuras básicas al dominio público por la vía de la desprivatización de las mismas. El plan puesto por obra durante la Era Progresista, que hizo de Norteamérica una nación tan rica y tan dominante, consistió en que el Estado suministraba servicios básicos, como ferrocarriles, sistemas telefónicos, oficinas de correos y caminos y canales a precio de coste o con subsidios. Eso amenguó el precio de las estructuras para todo el abanico de actividades económicas, permitiendo a los EEUU competir con otras economías con precios más baratos y produciendo más que ellas.

Nos hallamos ahora en el Año II de la llamada crisis crediticia, lo que Bloomberg News llama "la peor crisis financiera desde la Depresión". Más y más tertulianos, columnistas y pretendidos expertos se van sumando a la tesis de que las políticas monetarias de la Fed son la fuente de los males. Sorprendentemente, hasta el New York Times ha llegado a admitir que Greenspan jugó un papel central en la burbuja inmobiliaria.

He aquí lo que dijo recientemente el New York Times: "¿A quién culpar? A juicio de muchos economistas, la cosa empieza con la Reserva Federal. El banco central bajó los tipos de interés tras el calamitoso final de la burbuja tecnológica en 2000, los volvió a bajar más todavía después de los ataques terroristas del 11 de septiembre

de 2001, y luego los mantuvo bajos, aun a pesar de que los especuladores empezaron a comerciar con las casas como con las acciones punto.com. Entretanto, la Fed se apoltronó y se limitó a contemplar cómo los asistentes de Wall Street ingeniaban inversiones diabólicamente complicadas ligadas a las hipotecas, generando volúmenes gigantescos de capital especulativo que convirtieron a los bienes raíces en material de conflagración". ¿Cómo describiría usted el papel desempeñado por Greenspan en la presente crisis?

Él fue el maestro de ceremonias de la fiesta, respaldado por la Universidad de Chicago y un zaguante *think tanks* derechistas. El señor Greenspan dio a toda esta teoría económica del derrame de la riqueza hacia abajo una pátina de racionalidad, con la pretensión retórica de que la burbuja financiera ayudaba a los propietarios de vivienda más que a los prestatarios hipotecarios y a Wall Street. Su papel consistió en traducir la propaganda de Ayn Rand a un eufemismo populista.

El papel de maestro de ceremonias de la fiesta consiste en crear confusión en los asuntos económicos, sobre todo al presentar el endeudamiento como "deuda apalancada" capaz de acelerar la "creación de riqueza". Cuando el señor Greenspan hablaba de "riqueza", no quería decir el tipo de riqueza al que se refirió Adam Smith en La riqueza de las naciones (medios de producción tangibles); el señor Greenspan se refería a títulos financieros de balance contable sobre esa riqueza en forma de acciones, obligaciones y derechos de propiedad. Adam Smith dijo que contabilizar esas formas monetarias junto a la tierra y el capital reales en Gran Bretaña significaría contabilizar por partida doble. El lado del Debe del balance contable de la economía –lo que los productores deben a los financieros y a los propietarios– se convirtió en el único tipo de riqueza que realmente preocupaba a Greenspan.

Esa perspectiva de dentro afuera ha sido, con mucho, la responsable de la desindustrialización, de los reajustes de plantilla a la baja y de las externalizaciones de la economía estadounidense. La idea que el señor Greenspan tenía de los "mercados libres" consistía simplemente en la desregulación de los mismos, huelga decir que por la vía de situar a conocidos antirreguladores en posiciones gubernamentales claves para la regulación. Eso resultó en el expolio de activos, lo que creó algunos conspicuos milmillonarios (aventureros empresariales, oportunamente rebautizados como "accionistas activistas"), valiéndole al señor Greenspan todo tipo de alabanzas por su patente contribución a la "creación de riqueza".

Al final, el léxico económico se ha convertido en un instrumento del [orwelliano] "doblepensar".

La dimensión política

Yo carezco de formación en teoría económica, y nunca tuve un interés particular en el asunto. Mi frustración con la dirección que ha tomado nuestro país –y señaladamente, con la guerra de Irak y con el desmantelamiento de las libertades civiles– me empujó a buscar respuestas en sitios a los que, de otro modo, nunca habría prestado atención. Ahora estoy convencido de que la guerra en Irak y la acelerada transformación de los EEUU en un Estado policial son corolarios lógicos de una polarización económica que echa sus raíces en políticas que, además de andar absolutamente erradas, sirven a los particulares y muy minoritarios intereses de los grandes empresarios, de los banqueros y de otros intereses creados.

Respecto de su repugnancia por la teoría económica, le diré que algunos de mis mejores estudiantes en la New School abandonaron la disciplina porque les parecía que no se enfrentaba a los problemas que a ellos más les interesaban. Este campo de investigación ha sido esterilizado a conciencia por más de una generación de intolerantes de la Escuela de Chicago.

La disciplina académica de la teoría económica no parece susceptible de reforma en el sentido que a usted le interesaría. Se ha convertido en buena medida en un glosario retórico destinado a describir a la oligarquía financiera como si de una democracia económica populista se tratara. No pocos han fracasado en el intento de ensanchar los horizontes de la disciplina. Thorstein Veblen trató de hacerlo hace ahora un siglo, y sus análisis –que eran, básicamente, economía política clásica– fueron exiliados al sótano de la sociología. Los economistas prefirieron taparse la vista a la hora de observar la distribución de la riqueza y en lo tocante a la distinción clásica entre actividades productivas e improductivas, entre el ingreso "ganado" y el "no-ganado" (es decir, parasitario). Por la época en que iba cediendo la represión sexual y empezó a poder hablarse del asunto, diríase que la discusión de los problemas de la distribución de riqueza tomó el relevo para convertirse en el nuevo asunto políticamente incorrecto.

En las viejas películas de extraterrestres, como *The Thing*, solía aparecer un científico corto de vista que decía: "Tratemos de razonar con él. Es más inteligente que nosotros, porque ha venido en una salchicha voladora construida con tecnología avanzada". Entonces, el monstruo extraterrestre lo apartaba de un trompazo, y lo mataba brutalmente.

Se parece mucho al Terminator del futuro. "No siente compasión. No siente dolor. No se puede razonar con él", dice el héroe de la película. "Todo lo que hace es matar".

Ésa es la tarea cumplida por los Chicago Boys en su defensa de los mercados financiarizados como mercados pretendidamente "libres". No se puede razonar con ellos. La razón no es su oficio. No están aquí para ser ecuanímenes.

Mas, para poder desempeñar su papel censor, la ortodoxia económica actual tiene que fabular que los mercados funcionan de modo equitativo, ofreciendo oportunidades para todos: algo así como esperma en probeta con posibilidades de heredar mil millones de dólares de un cleptócrata ruso, o de un magnate inmobiliario norteamericano, o de un operador de Wall Street. Para defender esa visión del mundo, se necesita forjar una retórica capaz de presentar a los mercados como "libres", no como caminos de servidumbre. Capaz de presentar a la regulación estatal como una acción clepocrática conducente a la servidumbre, no como protección de la población ante unas finanzas predatorias.

En lo tocante a su preocupación con el Estado policial, y en última instancia, con la agresión militar requerida para promover "mercados libres" a punta de fusil, al estilo Pinochet, hay que decir que la construcción de imperios siempre ha ido de la mano de la pauperización de la población, en el centro del imperio no menos que en su periferia. Para que se entienda: los imperios y las guerras no compensan, al menos en los tiempos modernos. En el mejor de los casos, son como la guerra de Irak: un vehículo para que la administración Bush canalice miles de millones de dólares "desaparecidos" hacia quienes le financiaron la campaña electoral, con lo

que los recicla para la siguiente campaña republicana. El conjunto de la economía está sujeto a gravamen cuando el imperialismo se vuelca al expolio de activos.

Una segunda y más puramente política dimensión del belicismo imperial es que distrae la atención de los votantes hacia los asuntos económicos, apelando a su nacionalismo y a su chovinismo.

La vieja teoría de Hobson sobre el imperialismo sostenía que la población nacional carecía de ingresos bastantes para consumir lo producido, de modo que los productores tenían que buscarse mercados foráneos. Eso llevaba a la guerra. Pero en nuestros días el modo "postindustrial" del imperialismo tiene más que ver con el reciclaje de riqueza a fin de producir ganancias de capital, principalmente por la vía de la globalización y la privatización de la Economía de la Burbuja. Los mercados más importantes para la "creación de riqueza" no son los de bienes y servicios, sino los de bienes raíces y activos financieros. Así pues, estamos de regreso a las preguntas de partida sobre la forma en que Fannie Mae y Freddie Mac patrocinarán más ventas de obligaciones hipotecariamente respaldadas.

Yo creo que su ponencia de Misuri ofrece una vía expedita para evitar el desastre y transformar la sociedad cambiando la legislación fiscal, a fin de robustecer a las clases medias y allanar el terreno igualando a "quienes tienen y a quienes no tienen". Mas ¿cómo hacerlo, sin desmenuzar estas ideas en pequeños cachitos digeribles para mucha gente y construir un amplio movimiento desde abajo inspirado en la justicia económica y en asuntos de interés para la población trabajadora? ¿Hay forma de llevar a cabo esos cambios sociales transformadores sin levantar un tercer partido político, tal vez un Partido Laborista Norteamericano?

Si la próxima administración Demócrata termina siendo más de lo mismo, sin duda crecerá la presión para crear un nuevo partido. Lo más frecuente ha sido hasta ahora que la reforma económica venga desde arriba, pero yo no la veo venir de la mano de los republicanos, dada su corrupción. Dentro del Partido Demócrata, la cuestión es si el Comité Dirigente Demócrata de Wall Street (que ya nos dio a Gore y a Lieberman, luego de los Clinton) continuará imponiendo su pauta.

Cualquier mejora real precisará de una campaña educativa, necesaria para lograr que la reforma económica se convierta en el centro de las grandes campañas electorales. Ese papel educativo ha sido a menudo desempeñado por terceros partidos. En la década de los 90 del siglo XIX, por ejemplo, el grueso de la campaña de la Era Progresista se dio fuera del Partido Demócrata, y fuera también, y por mucho, del Partido Republicano.

() Michael Hudson es ex economista de Wall Street especializado en balanza de pagos y bienes inmobiliarios en el Chase Manhattan Bank (ahora JPMorgan Chase & Co.), Arthur Anderson y después en el Hudson Institute. En 1990 colaboró en el establecimiento del primer fondo soberano de deuda del mundo para Scudder Stevens & Clark. El Dr. Hudson fue asesor económico en jefe de Dennis Kucinich en la reciente campaña primaria presidencial demócrata y ha asesorado a los gobiernos de los EEUU, Canadá, México y Letonia, así como al Instituto de Naciones Unidas para la Formación y la Investigación. Es también profesor investigador en la Universidad de Missouri de la ciudad de Kansas, y autor de numerosos libros, entre ellos "Super Imperialism: The Economic Strategy of American Empire".*



Información disponible en el sitio ARCHIVO CHILE, Web del Centro Estudios “Miguel Enríquez”, CEME: <http://www.archivochile.com> (Además: <http://www.archivochile.cl> y <http://www.archivochile.org>). Si tienes documentación o información relacionada con este tema u otros del sitio, agradecemos la envíes para publicarla. (Documentos, testimonios, discursos, declaraciones, tesis, relatos caídos, información prensa, actividades de organizaciones sociales, fotos, afiches, grabaciones, etc.)
Envía a: archivochileceme@yahoo.com y ceme@archivochile.com

NOTA: El portal del CEME es un archivo histórico, social y político básicamente de Chile y secundariamente de América Latina. No persigue ningún fin de lucro. La versión electrónica de documentos se provee únicamente con fines de información y preferentemente educativo culturales. Cualquier reproducción destinada a otros fines deberá obtener los permisos que correspondan, porque los documentos incluidos en el portal son de propiedad intelectual de sus autores o editores. Los contenidos de cada fuente, son de responsabilidad de sus respectivos autores, a quienes agradecemos poder publicar su trabajo. Deseamos que los contenidos y datos de documentos o autores, se presenten de la manera más correcta posible. Por ello, si detectas algún error en la información que facilitamos, no dudes en hacernos llegar tu [sugerencia / errata..](#)