

## ¿Está EEUU al borde de una nueva crisis financiera?

---

BEN NORTON / MICHAEL HUDSON :: 18/08/2024

Entrevista :: La economía está en el punto máximo de endeudamiento... no hay forma de que se recupere. El 5 de agosto, la Bolsa se desplomó en un nuevo "lunes negro". ¿Qué lo provocó?

*El periodista y analista geopolítico Ben Norton entrevista al profesor y economista estadounidense Michael Hudson.*

**NORTON:** ¿Está EEUU al borde de una posible nueva crisis financiera? Esta es una pregunta que se están haciendo los analistas financieros después de que el 5 de agosto se produjera un desplome del mercado, que se compara con el famoso desplome del "Lunes Negro" en el mercado de valores de 1987. Ambos sucedieron también en lunes. ¿Se trata, entonces, de otro Lunes Negro?

Esta fue la mayor caída del mercado desde el comienzo de la pandemia en 2020, cuando muchos inversores vendieron sus tenencias por temor a que se produjera una gran recesión.

De hecho, a partir de la crisis del 5 de agosto, el índice de volatilidad, el VIX, que mide la velocidad con la que se mueven los precios de las acciones del S&P 500 (el índice bursátil de las 500 empresas más grandes de las bolsas de EEUU), se encuentra en su nivel más alto desde el comienzo de la pandemia de Covid-19. Esa es una señal muy peligrosa.

La revista Fortune se refirió a esto como un "baño de sangre bursátil". Los 10 multimillonarios más ricos del mundo perdieron 45 mil millones de dólares de riqueza en un día. Y esto se concentró especialmente entre los oligarcas de las grandes tecnológicas, personas como Jeff Bezos, Elon Musk, Mark Zuckerberg, Bill Gates y Larry Ellison.

Gran parte de la riqueza del mercado de valores de EE. UU. está concentrada en un pequeño puñado de grandes corporaciones tecnológicas, conocidas colectivamente como los "Siete Magníficos", o MAG7.

El 5 de agosto, el lunes negro, perdieron 600.000 millones de dólares en valor bursátil. Y estas empresas MAG7 son Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia y Tesla. En 2023, estas empresas MAG7 representaron la mitad de las ganancias totales del S&P 500 en todo el año. Y en un día, cayeron alrededor del 3%. Eso, de nuevo, son alrededor de 600.000 millones de dólares.

En EEUU, el 93% de las acciones están en manos de tan solo el 10% de la población estadounidense, el 10% más rico de la población. Sin embargo, a pesar de eso, el 58% de los hogares estadounidenses poseen acciones. Por eso es significativo, porque muchas personas, especialmente en la era neoliberal, se han visto presionadas a mantener sus ahorros en el mercado de valores. Y sus pensiones también son cada vez más privadas, especialmente ahora que los funcionarios del gobierno estadounidense hablan de recortar y privatizar la Seguridad Social. Muchos jubilados tienen 401(k), pensiones privadas, que

invierten en el S&P 500, que invierten en el mercado de valores.

Entonces, debido a que gran parte de la economía estadounidense, este gran castillo de naipes financiero, se basa en inversiones en el S&P 500 y el Nasdaq, esto afecta a mucha gente promedio, no solo a los oligarcas multimillonarios.

El S&P 500 ha caído bastante en la primera semana de agosto, aunque sigue subiendo en términos interanuales. Pero se trata de una caída bastante significativa.

El índice Nasdaq, que está más ponderado hacia las grandes corporaciones tecnológicas que cotizan en las bolsas de valores estadounidenses, ha caído incluso más que el S&P 500.

¿Qué está pasando entonces? ¿Por qué hemos presenciado este Lunes Negro en el mercado de valores? Bueno, hay algunas razones que la prensa financiera está citando para tratar de explicar esto.

En primer lugar, se trata de dismantelar de las operaciones de carry trade en yenes. Más adelante explicaré lo que eso significa, pero, en esencia, se debe a la diferencia en los tipos de interés fijados por el banco central de EEUU, la Reserva Federal y el banco central japonés.

Los inversores, especuladores, han estado sacando provecho del diferencial de tipos de interés al tomar deuda en la moneda japonesa, el yen, debido al bajo tipo de interés que tienen que pagar por esa deuda, y luego utilizando esa deuda para comprar dólares estadounidenses e invertir en acciones y bonos estadounidenses, y obtener beneficios.

Ahora el banco central japonés está subiendo los tipos de interés, lo que significa que hay una especie de llamada de margen global. ¿Qué significa eso? Significa que estos inversores tienen que aportar más garantías para pagar su deuda, que ahora es más cara. Así que están vendiendo sus acciones estadounidenses.

Y estaban vendiendo acciones japonesas, por lo que hay otra caída muy significativa en el índice Nikkei de las empresas más grandes del mercado de valores japonés.

Así pues, la principal explicación que estamos escuchando es que se trata de la dismantelación de las operaciones de carry trade en yenes, pero hay otras explicaciones posibles.

Algunos economistas creen que esto podría ser el comienzo del estallido de la burbuja de la IA, o de la burbuja de las grandes empresas tecnológicas. Las grandes empresas tecnológicas han gastado cientos de miles de millones de dólares en tecnología de inteligencia artificial. Y hay algunos informes que sugieren que, en realidad, la IA podría no ser lo que nos han dicho que deberíamos esperar, esta gran tecnología revolucionaria que lo cambia todo.

Potencialmente, algunos analistas financieros piensan que esto podría ser el comienzo del estallido de la burbuja de la IA.

Otros dicen que esto es culpa de la Reserva Federal de EEUU, que ha mantenido las tasas de interés demasiadas altas durante demasiado tiempo y que la Reserva debe reducir las tasas de interés.

Señalan que el desempleo en EEUU está aumentando más rápidamente de lo que muchos esperaban: en julio aumentó hasta el 4,3%.

Luego, por supuesto, están las muchas crisis geopolíticas que suceden alrededor del mundo: Israel amenaza con una guerra contra Irán, Israel bombardea Gaza, EEUU lanza un intento de golpe de Estado en Venezuela, la guerra en Ucrania continúa y la OTAN potencialmente expande esa guerra contra Rusia, las sanciones de EEUU contra China, el potencial conflicto allí.

Están sucediendo muchas cosas en el mundo y la pregunta que se hacen muchas personas es: ¿será este el comienzo de una crisis financiera mayor? ¿EEUU está entrando en recesión?

Bueno, hoy tengo la suerte de contar con la presencia del brillante economista Michael Hudson. Quería incorporar a Michael, que tiene décadas de experiencia trabajando en los mercados financieros como economista de renombre mundial y autor de muchos libros.

Michael, ¿qué crees que está pasando? ¿Qué explica esta crisis histórica en el mercado de valores de EEUU? ¿Estamos potencialmente al borde de una nueva crisis financiera?

**HUDSON:** No es que estemos en recesión, sino que la economía en su conjunto se ha estado contrayendo desde 2008. La idea de una recesión es una fantasía creada por la Oficina Nacional de Investigación Económica. Y el principio que subyace a todos sus modelos es que la economía funciona en una curva sinusoidal; sube y baja, y hay factores de corrección automáticos. Una vez que sube, hay factores de corrección internos que la hacen bajar, pero siempre se salva, porque cuando una economía se desploma, la mano de obra se abarata, hay desempleo, se contrata de nuevo y los empleadores pueden obtener más beneficios, y hay una recuperación.

No es así como han funcionado las economías durante los últimos 5000 años. ¿Qué es lo que el National Bureau no tiene en cuenta? Que cada recuperación de una recesión ha comenzado con un nivel de deuda cada vez mayor.

Ahora la economía ha llegado al punto máximo de su capacidad de endeudamiento y no hay forma de que pueda recuperarse. Cada recuperación ha sido cada vez más débil, porque la deuda que la ha generado ha sido algo así como conducir un coche y pisar el freno.

La deuda que alimenta al sector financiero es un gasto general que paga la economía en su conjunto, el 90% de la economía que está endeudada. No sólo los asalariados, sino también las empresas, las ciudades y los estados, y el gobierno federal.

Los destinatarios de toda esta ganancia son la clase acreedora, básicamente el 10%, o incluso el 1%, y sobre todo el 0,1%.

Así que la pregunta no es si la economía está en recesión y se va a recuperar automáticamente; no hay ninguna señal de que vaya a recuperarse.

El aumento artificial de los precios de los mercados bursátiles y del sector financiero desde el desplome de 2008 ha ido a parar casi en su totalidad al 5% o 1% más rico de la población. La economía en general de ese 90% en realidad se ha estado contrayendo.

Gran parte del llamado crecimiento del ingreso nacional ha sido producto de los rendimientos financieros. Los pagos de intereses se contabilizan como parte del PIB. Las multas son parte del PIB. El aumento de los precios de la vivienda se contabiliza como parte del PIB. Y, sin embargo, a la gente le resulta cada vez más difícil comprar una vivienda, y tiene que pagar cada vez más deuda hipotecaria para poder comprar una vivienda de mayor precio.

Todo esto se llama boom, y no es un boom en absoluto. Está empobreciendo la economía real de producción y consumo, pero ha estado generando dinero para la economía financiera, que es realmente extractiva.

Todas estas ganancias deberían considerarse como un sustraendo del PIB, no como parte del PIB. En realidad no son un producto. El sector financiero no produce un producto. Los sectores inmobiliario y de extracción de rentas, los monopolistas, no producen un producto; simplemente cobran más. Y eso es un pago de transferencia de la economía a los extractores de rentas: los receptores de rentas, los monopolistas, los especuladores inmobiliarios, pero sobre todo el sector financiero.

Así que, si consideramos al sector financiero como la fuerza impulsora de la economía, la economía de la que estamos hablando es la economía del 10% que gana dinero empobreciendo al 90% y, por tanto, empobreciendo a la economía en su conjunto.

Así que no hemos estado en una recuperación desde 2008. Hemos estado en una crisis financiera constante, un declive constante. Eso se llama crecimiento neoliberal.

**NORTON:** Ahora, Michael, en términos de la caída en los mercados estadounidenses, en realidad vimos algo similar a nivel internacional, especialmente en el índice Nikkei en Japón, hubo una caída masiva. Hoy se ha recuperado parcialmente. Estamos grabando el 6 de agosto.

Algunos señalan a Japón y, en particular, a su banco central. Parece una tontería, pero se habla mucho del hecho de que el banco central japonés haya subido los tipos de interés del 0,1% al 0,25%. Es decir, unos 25 puntos básicos.

Puede parecer un poco ridículo que la gente esté tan obsesionada con un aumento de 25 puntos básicos, pero en realidad es bastante significativo ya que Japón tuvo esta política de tasa de interés cero (ZIRP) desde 1999, y parece que Japón se está alejando de ella.

Algunas personas están culpando a lo que llaman el desmantelamiento del carry trade del yen. ¿Qué significa eso para la gente común que está mirando esto?

Había un diferencial de tipos de interés. Los tipos de interés en EEUU eran más de un 5% más alto. Por lo tanto, había muchos inversores que contraían deuda en yenes y luego utilizaban esa deuda para comprar acciones estadounidenses, bonos estadounidenses y acciones japonesas que tienen una tasa de rendimiento más alta. Y luego ganaban dinero con ese arbitraje global, básicamente.

Ahora que el banco central japonés está subiendo los tipos de interés, vemos que el diferencial está cayendo. Y luego hay básicamente una especie de llamada de margen global, donde la gente que está haciendo todas estas operaciones apalancadas, que están comprando todas estas acciones y bonos con deuda denominada en yenes, se ven obligados a vender sus acciones para pagar su deuda, que ahora es más cara en yenes.

Esta es una de las explicaciones para este nuevo tipo de evento del Lunes Negro. ¿Qué opinas de esta explicación?

**HUDSON:** Bueno, el 'carry trade' de Japón es exactamente lo que ha estado sucediendo con la economía estadounidense desde 2008-2009. Es exactamente lo mismo.

Así que la respuesta corta a por qué se está desplomando el mercado de valores es que la mayoría de las acciones se han comprado a crédito y la esperanza es que el precio de esas acciones, el aumento más sus dividendos, sea mayor que el interés que se debe pagar. Eso es lo que es el arbitraje. El carry trade es simplemente otra palabra para este arbitraje.

Todo esto fue alimentado por la política de tasas de interés cero de EEUU, después del colapso de 2008. Ya se vio el año pasado, cuando Silicon Valley Bank se hundió, cuando todo un grupo de bancos se hundió, cuando las tasas de interés subieron y eso apretó todo este comercio.

Esto es lo que pasó: los especuladores pidieron préstamos a tasas de interés bajas, como usted acaba de decir. Compraron acciones que ofrecían dividendos más altos y ganancias de precio. Y el resultado es una afluencia de dinero prestado al mercado de valores, y también a los mercados inmobiliario y de bonos.

Así que todo esto parece ser una victoria garantizada, año tras año, gracias a que la Reserva Federal da probabilidades a favor de los arbitrajistas.

La política de tipos de interés cero aquí, como en Japón, fue simplemente un incentivo para endeudarse. Nada de esto tenía respaldo en la economía real de producción y consumo.

Creo que es más fácil entender lo que ocurrió en Japón mirando lo que ocurrió en EEUU

Luego voy a referirme a Japón, porque Japón tuvo el problema de la balanza de pagos y los tipos de cambio internacionales.

Cuando la Reserva Federal dio este giro de 180 grados para aumentar las tasas, con el fin de aumentar el desempleo como parte de su guerra de clases contra los niveles salariales de los trabajadores, esto se convirtió simultáneamente en una guerra financiera contra el mercado de acciones y bonos.

De modo que el dinero se había ganado únicamente a través de las finanzas, pero las economías de EEUU y Europa se estaban desindustrializando a través de todo esto, y eso se debía a que se estaban financiarizando.

Entonces, cuando usted pregunta por qué se desploma un mercado, todo depende de cuán profundamente quiera profundizar en la causa de ese desplome.

La crisis es endémica. Tiene que ocurrir; siempre ha ocurrido. En el sentido de que la privatización y la financiarización tienden a polarizar la economía, empobrecen a algunas partes y crean una ruptura en la cadena de pagos, cuando alguna parte de la economía endeudada no puede pagar.

A menudo, la ruptura es una mera coincidencia, o lo que los economistas llaman exógeno. Bueno, eso es lo que sucedió con la reducción del carry trade en Japón.

Pero las crisis siempre ocurren. Durante 100 años, hasta principios del siglo XX, la mayoría de las crisis financieras se producían en otoño, porque era cuando se recogían las cosechas y el sector agrícola pedía préstamos a los bancos de Nueva York, Boston, Filadelfia y otros centros para trasladar las cosechas.

Esa retirada de depósitos provocó que algunos bancos no tuvieran dinero para pagar. Se produjo una ruptura en la cadena de pagos y eso desencadenó toda una caída.

Ése es más o menos el modelo para el tipo de accidentes que hemos tenido desde entonces.

En el caso actual, la política de tasa de interés cero de EEUU, como la de Japón, fue diseñada para rescatar a los bancos que eran insolventes después de 2008 y 2009, porque estaban muy apalancados por la deuda.

La solución de la Reserva Federal no fue recuperar la economía industrial, sino mantener la solvencia de los bancos, básicamente inundando la economía con crédito. Y eso significaba deuda de alguien.

La insolvencia de la economía en su conjunto se pospuso simplemente reduciendo la tasa de interés para permitir que el sector financiero obtuviera ganancias de arbitraje.

Así que ahora volvamos a Japón, y al carry trade, y por qué eso agrega un giro especial a todo esto. Japón elevó sus tasas de interés de una manera que fue simplemente un detonante de lo que ocurrió el lunes (5 de agosto).

Una vez que se tiene una política de tipos de interés cero, no se puede simplemente dar marcha atrás. Cuando se pone fin a una política de tipos de interés cero, cuando se empiezan a subir los tipos, se derriba toda la superestructura de operaciones de arbitraje financiadas con deuda, que han hecho que todos los préstamos que se han estado haciendo a tipos de interés bajos se hayan utilizado para comprar acciones, bonos, bienes inmuebles o divisas que den ese tipo de interés más alto. Todo eso se desmantela.

Esto es lo que ocurrió con el carry trade de Japón: los especuladores pedían préstamos a un

banco japonés a un tipo de interés bajo y luego compraban bonos de EEUU o de otros países, principalmente bonos estadounidenses, que pagaban un tipo de interés más alto, una vez que la Reserva Federal comenzaba a subir sus tipos de interés.

Ahora bien, esto implicaba un intercambio de yenes por dólares estadounidenses. Uno tomaba préstamos en yenes y gastaba los yenes en comprar moneda estadounidense, para comprar bonos estadounidenses que devengaban un tipo de interés más alto. Eso hizo que los yenes entraran en el mercado de divisas, lo que redujo su tipo de cambio y contribuyó a impulsar el tipo de cambio del dólar al alza.

Por eso, con las tasas de interés más altas que ha aplicado la Reserva Federal, se ha visto un aumento del dólar estadounidense, a pesar de su déficit comercial y de su gasto militar. Se trata básicamente de un aumento financiero del tipo de cambio del dólar, que no refleja en absoluto la salud de la economía subyacente.

Bueno, cuando Japón decidió dejar de fomentar este arbitraje, entonces, de repente, los japoneses u otros inversores que habían estado pidiendo prestado yenes para comprar dólares dijeron: "Está bien, ya no podemos obtener ganancias con nuestro comercio, porque ahora tenemos que pagar más dinero a los bancos, y eso elimina nuestra oportunidad de hacer un viaje financiero gratuito garantizado con el arbitraje".

Así que liquidaron su posición, es decir, vendieron las acciones estadounidenses para conseguir el dinero con el que pagar a los bancos japoneses el dinero que habían pedido prestado.

Eso significó que se vendieron dólares y se compraron yenes japoneses: un movimiento de dólares hacia yenes para pagar a los bancos japoneses. Todo eso hizo que los tipos de interés se modificaran en un grado más que marginal.

Bueno, la mayoría de los programas informáticos y estrategias del sector financiero se basan en obtener ganancias marginales. La operación bursátil media dura sólo unos minutos.

Si observamos la enorme cantidad de transacciones, se llama volatilidad y todo está controlado por computadoras. Las computadoras están diseñadas para decir: "Ves una tendencia, compremos esto y nos sumamos a la tendencia". Y un minuto después, habrá un cambio de precio: tomemos nuestra ganancia un minuto después.

Todo esto son artimañas a corto plazo. Así es como los programas informáticos ganan dinero. Eso se llama inteligencia artificial. Y se podría decir que es una inteligencia con una visión muy limitada. Se podría decir que es una estupidez artificial, porque no tiene en cuenta cómo afecta esto a la economía en general.

Así que el arbitraje gratuito se acabó, y el resultado fue que este truco atrapó a muchos arbitrajistas y a los straddles (*estrategia straddle implica dos transacciones en opciones sobre el mismo subyacente, con posiciones opuestas. Uno tiene un riesgo largo, el otro corto*) automáticos de donde se pide prestado en una moneda para pagar en otra. Todos estos straddles sistémicos interconectados se interrumpieron y, como usted señaló, muchos

de los deudores que habían estado financiando todas sus apuestas a crédito, de repente tuvieron una pérdida.

¿Qué iban a hacer? Tenían que vender otros activos que tenían y que no habían bajado de valor para pagar a los bancos, porque los bancos habrían hecho un ajuste de margen. Dijeron: "Bueno, casi todo el dinero que has estado pidiendo prestado para acciones, todas estas compras que has hecho, apenas te queda capital propio, tal vez el 2% de tu propio capital. Y eso acaba de desaparecer por un cambio de más del 2%. Así que vamos a tener que cerrar tu posición".

El resultado es que los precios del cobre han caído, al igual que los de toda la economía. Todo se volvió sistémico y estas ventas y transacciones automáticas computarizadas se han ido sucediendo una y otra vez.

Bueno, hubo una enorme volatilidad, pero ayer, el lunes (5 de agosto), casi todas las líneas telefónicas de las grandes casas de bolsa y las líneas de inversión computarizadas colapsaron, porque todos pensaron: "Bueno, sabemos que los precios están subiendo, y nunca se sabe cuándo bajará el precio del mercado de valores, hasta que se produce un colapso. Así que dejemos nuestro dinero, dejémoslo tanto tiempo como podamos".

Lo que se dieron cuenta es que la economía no se mueve siguiendo una curva sinusoidal, sino que sube lentamente y luego baja rápidamente. Es un efecto de trinquete.

Una vez que se produjo un declive rápido, la mayoría de la gente no pudo - los pequeños inversores, los fondos de pensiones, cualquiera excepto las grandes empresas financieras - tuvo que simplemente sentarse tranquilamente y ver cómo el precio de mercado de sus activos bajaba.

No quiero decir que perdieron riqueza, porque en realidad no es riqueza. Son solo todos los contadores financieros los que se desplomaron. Se quedaron atrapados con todo esto.

**NORTON:** Has planteado muchos puntos interesantes, Michael, y trataré de abordar algunos de ellos más adelante. Pero, siguiendo con el tema de la economía japonesa, lo interesante es que, durante los últimos años, el yen japonés ha estado cayendo significativamente frente al dólar estadounidense.

En los últimos días, a principios de agosto, el yen ha subido frente al dólar estadounidense, en parte porque el banco central japonés ha subido los tipos de interés. Y también estábamos hablando de la eliminación de las operaciones de carry trade y cosas así.

Pero lo interesante de todo esto es que no se trata sólo del yen japonés, sino también del yuan chino, el renminbi. Es fascinante. El RMB ha subido un poco frente al dólar estadounidense; ha repuntado.

En realidad, esto va en contra de lo que muchos analistas financieros convencionales esperaban, porque ahora se ha extendido la idea de que la economía china supuestamente está muy débil. Los economistas conservadores dicen que el yuan chino sólo se mantiene en pie gracias a los controles de capital y que, si China levantara dichos controles, la moneda



colapsaría.

En un momento como este, como la crisis del Lunes Negro que vimos el 5 de agosto, normalmente tenemos lo que se llama una huida hacia la seguridad. Ya sabes, los inversores se agolpan en los bonos estadounidenses. Y vimos que el rendimiento a 10 años de los bonos estadounidenses bajó porque hubo más demanda de bonos. Así que cayó por debajo del 4%, mientras que en octubre estaba cerca del 5%.

En ese momento, se observó una huida hacia la seguridad, pero también se observó que la moneda china, el renminbi, se apreciaba frente al dólar estadounidense. Eso es muy interesante.

En el pasado, usted y yo hemos hablado sobre cómo China se ha estado desdolarizando. El Banco Popular de China ha estado vendiendo sus títulos del Tesoro de EEUU y, en su lugar, comprando oro.

De hecho, la deuda gubernamental estadounidense total en poder del Banco Popular de China (no sólo títulos del Tesoro, sino también bonos de agencias gubernamentales estadounidenses), la cantidad total de deuda estadounidense en poder de China, ha caído al nivel más bajo como porcentaje del PIB desde que China se unió a la Organización Mundial del Comercio en 2001.

¿Cree usted entonces que esa es una de las razones por las que el yuan parece moverse cada vez más con otras monedas, como quizá el yen, y no con el dólar estadounidense? ¿Por qué el yuan se recuperó en este momento de crisis en los mercados estadounidenses?

**HUDSON:** No es que haya habido un repunte. Si el presidente de EEUU y todos los grandes políticos y empresas estadounidenses dicen: "China es nuestro enemigo número uno. Ahora estamos luchando contra Rusia, pero vamos a luchar contra China, porque tiene una economía diferente; no es neoliberal, es una economía socialista. Y estamos viendo una lucha entre qué tipo de economía es mejor, una economía neoliberal, financiarizada, "democrática" como la nuestra, o una economía en la que el dinero y el crédito están socializados, como la de China. No puede funcionar; sólo nuestra economía puede funcionar; de esa manera es un desastre. Y vamos a imponer sanciones contra China, para asegurarnos de que la economía china no funcione".

Bueno, obviamente, si usted cree eso, entonces va a pensar: "vaya, será mejor que venda mis inversiones y desinvierta en China y en valores chinos".

Bien, veamos el resultado geopolítico de todo esto. China ha visto a EEUU y Europa confiscar las reservas de divisas de Rusia, afirmando que "Rusia es el enemigo, y lo es porque apoya a China, el verdadero enemigo".

Pues bien, si las reservas de Rusia han sido confiscadas, esto hace que la tenencia de deuda estadounidense de China también sea muy vacilante. Obviamente China está pensando: "Bueno, ¿cuándo nos harán lo que le hicieron a Rusia?".

Pero también hay una tendencia de los BRIC y otros países a desdolarizarse: ven que la

economía de China está creciendo y que EEUU y sus aliados y satélites europeos están estancados.

Así que prefieren reorientar su comercio y su inversión hacia la parte del mundo que está creciendo y les ofrece una situación en la que todos ganan, en lugar de lo que dice Donald Trump, de que sólo EEUU tiene que ser el ganador en todo.

Así pues, los exportadores de petróleo están denominando sus ventas de petróleo en moneda china en lugar de dólares.

Bueno, obviamente, cuando Arabia Saudita y los países árabes deciden desdolarizarse y realizar sus transacciones comerciales en moneda china, y cuando otros países BRIC deciden reorientar su comercio desde las economías en contracción de EEUU y Europa occidental hacia China, vamos a tener un movimiento hacia afuera del dólar.

Así que no es tanto que haya un movimiento hacia China como tal; es que el propulsor activo es EEUU, con sus sanciones contra China, con sus amenazas contra China, de desdolarizarse, y el hecho de que EEUU se está aislando, no sólo de China, sino de los países BRIC en su conjunto.

Así que creo que eso se llama dispararse en el pie.

**NORTON:** Bien dicho. Ahora, Michael, otro aspecto que se está discutiendo aquí es la burbuja de la IA, la inteligencia artificial. Se ha invertido mucho en tecnología de IA.

Las acciones de las grandes empresas de inteligencia artificial han subido considerablemente y mucha gente piensa que están significativamente sobrevaloradas.

De hecho, si nos fijamos en el mercado de valores de EEUU, la mayor parte del crecimiento del mercado de valores se ha producido en unas pocas empresas que antes se llamaban FAANG. Tenían algunos nombres diferentes. Ahora se las conoce como las Siete Magníficas, las MAG7. Son estas siete grandes empresas tecnológicas, como Apple, Amazon, Microsoft, Meta, que es propietaria de Facebook; Alphabet, que es Google; y también Nvidia. Tesla estaba en la MAG7, pero se vio eliminada porque sus acciones han estado cayendo.

Algunas personas sospechan que este podría ser el comienzo del estallido de la burbuja de la IA.

Lo interesante es que, si se observa el índice Nasdaq, que está más ponderado hacia las grandes empresas tecnológicas en las bolsas de valores de EEUU, el Nasdaq cayó mucho más que el S&P 500. El S&P 500 está formado por las 500 mayores empresas que cotizan en bolsa en las bolsas de valores de EEUU.

Esto parece indicar que las grandes empresas tecnológicas se vieron más afectadas por esto.

Esto también se produjo después de que Intel, un importante fabricante de chips, anunciara que despediría a 15.000 empleados, lo que representa aproximadamente el 15% de su

fuerza laboral.

Inmediatamente antes de esto, justo antes del evento del Lunes Negro, la empresa de inversión del multimillonario Warren Buffett, Berkshire Hathaway, vendió aproximadamente la mitad de su participación en Apple, lo que en realidad es enorme porque Berkshire Hathaway tenía alrededor de 174 mil millones de dólares invertidos en Apple a fines de 2023. Eso significaba que tenía aproximadamente una participación de propiedad del 6% en Apple. Y vendieron aproximadamente la mitad de eso, alrededor de 80 mil millones de dólares. Por supuesto, Apple ha estado invirtiendo mucho en IA.

Entonces, ¿qué piensas, Michael? ¿Podría ser este el comienzo del estallido de la burbuja de la inteligencia artificial o, en general, de la burbuja de las grandes empresas tecnológicas?

**HUDSON:** Bueno, la inteligencia artificial tiene una gran ventaja: nadie sabe realmente qué es. Esto es muy parecido a lo que ocurrió en 1998, cuando hubo un movimiento similar hacia las acciones de alta tecnología y de tecnología de la información.

**NORTON:** ¿Te refieres a la burbuja punto-com?

**HUDSON:** Sí, la burbuja punto-com estalló.

Ahora, Apple decidió que ya no iba a ser una empresa de inteligencia artificial. Renunció a la IA. Casi todas las ganancias de Apple se han gastado en aumentar los dividendos o en recomprar acciones. La empresa dijo: "Como empresa, nuestro objetivo no es realizar nuevas investigaciones y desarrollos". Ya no es parte de la revolución de la IA.

Apple dijo: "Entonces, simplemente vamos a utilizar la inercia de los ingresos que hemos tenido para comprar nuestras propias acciones y hacer subir los precios de las acciones, y no para hacer investigación y desarrollo, porque si hacemos investigación y desarrollo, entonces eso va a reducir nuestras ganancias, porque estamos gastando nuestro dinero en la formación de nuevo capital, y eso es lo opuesto a ganar dinero financieramente".

Si se gasta dinero en nuevas investigaciones y desarrollos y en la formación de capital, se queda atrás. El resultado es que Apple, al igual que otras empresas estadounidenses, se está quedando atrás de China y de los países socialistas que no utilizan sus empresas para aumentar los precios de las acciones y hacer fortunas financieras, sino para crear nuevas tecnologías y nuevos productos. Así que se podría decir que son servicios que, a estas alturas, creo que China ya los incluirá en su PIB y en su renta nacional.

Usted mencionó a Intel. Bueno, Intel ha estado en agonía durante el último medio año, porque Biden ha dicho: "China es nuestro enemigo número uno; deben desinvertir en China. No le vendan chips de computadora, porque algunos de estos chips de computadora pueden usarse con fines militares y pueden ayudar a Rusia. Y queremos derrotar a Rusia, para luego poder atacar a China".

Intel dijo: "Un momento, entre un tercio y un 40% de nuestro mercado está en China. Si nos impiden vender nuestros chips a China, perderemos ese gran mercado".

Biden dice: "No nos importa si pierden. Esta es una lucha a muerte. O la civilización neoliberal occidental derrota al resto de la economía y hace que el mundo entero sea unipolar, o el resto del mundo nos va a dejar atrás. Esta es una lucha a muerte. Tienen que desinvertir y no vender sus productos a China".

Intel acaba de perder su mayor mercado y EEUU intentó impedirle vender sus productos a países asiáticos cercanos, como Singapur, que comprarían chips para luego venderlos a China.

Por supuesto, Intel ha caído. Si se quiere quitar el mercado asiático a las empresas estadounidenses de tecnología de la información, de chips informáticos o de alta tecnología, no van a tener dinero para invertir en nuevas tecnologías.

Si estas empresas deciden dejar que sus gerentes financieros las dirijan para obtener retornos financieros y altos precios de las acciones mediante el pago de sus ganancias como dividendos y recompras de acciones, en lugar de dedicarlas a investigación y desarrollo, entonces, por supuesto, China y los países asiáticos, Corea del Sur y otros países, van a tomar una gran ventaja.

Así, los EEUU y las economías neoliberales tienen la idea de que las fortunas, a las que llaman riqueza, se hacen con dinero, no con inversiones industriales tangibles. Las fortunas se hacen desindustrializando la economía y viviendo en el corto plazo, no industrializando la economía con un crecimiento económico de largo plazo.

En esencia, ese es el problema al que se enfrentan las economías. Y creo que por eso Warren Buffett se dio cuenta de que el ascenso de Apple ya terminó. El país ha anunciado al mundo que no va a participar en la costosa investigación y desarrollo que se necesita para convertirse en un competidor mundial y superar en producción al principal rival estadounidense en tecnología de la información en China.

Eso es realmente lo que ocurrió el lunes (5 de agosto)

Los asesores de inversiones del mercado de valores decían que realmente no sabían por qué estas empresas de inteligencia artificial estaban subiendo tanto. Es algo así como lo que solía pasar con Amazon. Los precios de sus acciones estaban subiendo mucho, mucho más allá de la tasa descontada de sus pagos de dividendos.

Entonces, si usted compra Nvidia u otras compañías que han generado estas ganancias, en realidad no está ganando dinero con sus dividendos; está esperando ganar dinero con las ganancias de capital que el instinto gregario lleva a comprarlas.

Todos pensaron: "Bueno, vamos a dejar nuestro dinero allí, la tendencia es nuestra amiga, vamos a aprovecharla y luego venderemos cuando parezca que el pico ha pasado. Venderemos y aprovecharemos todas las ganancias que hemos obtenido en los últimos años para este período de recuperación".

Bueno, como mencioné antes, una vez que intentas vender, todos al mismo tiempo se darán cuenta de que es hora de vender. No pueden comunicarse con los corredores por teléfono.

No pueden ingresar a Internet y presionar el botón que dice vender, porque están sobrecargados. Y la caída es tan grande que ha eliminado gran parte de sus ganancias, especialmente si se endeudaron y compraron estas acciones a crédito para maximizar sus ganancias por apalancamiento de deuda.

Cuando hay que pagar las deudas, de repente, se produce una avalancha de ventas. Y esa avalancha de ventas, de liquidar los préstamos, es un desplome. Eso es lo que ha ocurrido.

Pero el colapso no es simplemente un colapso técnico financiero, es un colapso de toda la idea neoliberal de enriquecerse en el sector de la IA, de la misma manera que uno se enriquece en los otros sectores, no mediante la investigación y el desarrollo de un producto, sino básicamente mediante un esquema Ponzi.

Toma prestado el dinero, espera comprar y espera poder retirar su dinero antes de que las otras personas que se han sumado al plan vendan, y dejas a los nuevos inversores con el problema.

Creo que Warren Buffett dijo que preferiría ser el primero en retirarse de este esquema Ponzi que después. Y entonces otras personas lo ven retirarse, y luego se retiran, y dicen: "Bueno, esperen un minuto, estas empresas en realidad no están pagando dividendos; en realidad no están produciendo ganancias que generen dinero, en el sentido de que se pueda pagar un dividendo. Se está impidiendo que su producción se venda al mercado más grande, China y el resto de Asia".

De modo que EEUU ha sancionado realmente su propia economía. Los neoconservadores han prohibido que la industria de la inteligencia artificial comercie con el mercado más grande.

¿Y qué ha hecho esto? Ha obligado a China y a otros países a decir: "Bueno, si EEUU va a imponer sanciones y a impedirnos comprar chips de ordenador y otros insumos que necesitamos para nuestra tecnología de la información, será mejor que produzcamos esos bienes nosotros mismos, para no quedar en la posición de que EEUU simplemente bloquee e interrumpa nuestra producción deteniendo algún insumo esencial a lo largo de toda la cadena de insumos, especialmente los chips de ordenador".

China y otros países han dicho: "Ya no tenemos una economía internacional abierta y de libre mercado. EEUU está tratando de perturbar nuestra economía. Vamos a protegernos de esa perturbación siendo autosuficientes en chips informáticos y otras tecnologías. Y vamos a desarrollar nuestra propia inteligencia artificial".

TikTok es un ejemplo. Cuando desarrollan un sistema que funciona como TikTok, EEUU, Biden, dice: "Cualquier tecnología de la información puede ser militar. Podrías estar espionándonos con tus videos". Esa es la excusa.

EEUU dice: "Vamos a obligarlos a vender. Si ustedes, los chinos y los asiáticos, tienen una economía que genera ganancias, tienen que vender esa empresa a los estadounidenses, para que los estadounidenses obtengan el dinero. Pueden obtener todas las ganancias que quieran, pero esas ganancias deben ser pagadas a los inversores estadounidenses, no a sus

propios inversores".

Esto es una locura, geopolíticamente. Es un anuncio al resto del mundo: "Será mejor que sigáis vuestro propio camino y os mantengáis lo más lejos posible de EEUU, porque queremos haceros daño y perturbar vuestra economía, apoderarnos de ella, para poder quedarnos con todos vuestros juegos. Y tratamos a Asia como hemos tratado a los exportadores de materias primas de Sudamérica y a los exportadores africanos. Vosotros existís para que nos hagamos con beneficios, y si no podemos sacar provecho de vosotros, os vamos a destruir".

Por supuesto, esto los obliga a seguir su propio camino, y allí estaba el mayor mercado de la IA. Los neoconservadores han destruido ese mercado y, al hacerlo, han destruido el propio liderazgo potencial de EEUU en la industria de la IA. Entonces, ¿por qué comprar acciones de empresas de IA?

**NORTON:** De hecho, es una transición perfecta, Michael, porque también quería preguntarte sobre las posibles implicaciones geopolíticas de esta caída del mercado estadounidense.

Por supuesto, estamos viendo ahora mismo que la guerra en Ucrania continúa y que hay cada vez más escalada por parte de la OTAN, amenazando potencialmente con expandir la guerra contra Rusia.

También estamos viendo que EEUU respalda esta brutal guerra genocida israelí contra Gaza, e Israel también está atacando al Líbano y al Irán. Ya mataron al líder palestino en Teherán. Y ahora los funcionarios del régimen israelí están hablando de iniciar una guerra total con Irán. ¿Y cuál cree usted que será el impacto de eso?

Por supuesto, usted mencionó las sanciones estadounidenses contra China y las restricciones a las exportaciones dirigidas a China.

¿Cuáles son las implicaciones geopolíticas de lo que está sucediendo en los mercados estadounidenses en este momento?

**HUDSON:** Bueno, todo es geopolítico, porque toda la economía mundial es un sistema global, al igual que el cuerpo humano o el clima, como parte de un sistema global.

Hemos estado hablando de cómo, cuando la burbuja japonesa estaba llegando a su fin, la burbuja de arbitraje, que causó pérdidas para algunos inversores, llamadas de margen, se extendió a todo el sector financiero internacional.

Por lo tanto, es obvio que habrá una gran guerra en Oriente Próximo. Irán dice que planea tomar represalias por los asesinatos que han ocurrido allí, desde el general Qasem Soleimani, a quien Trump asesinó.

Nadie puede predecir hasta qué punto EEUU va a intensificar sus ataques. Sus acorazados y portaaviones en el Mediterráneo se han estado moviendo hacia allí, esencialmente para enviar información sobre los lugares donde los israelíes deberían bombardear. Se han

enviado más acorazados al estrecho de Ormuz para oponerse a Irán.

Todo esto parece estar desarrollándose en un impulso final, no sólo por parte de Irán, sino ahora por parte de Rusia, cuyo principal oficial militar, Sergei Shoigu, viajó a Irán el 5 de agosto.

Se trata de un intento de expulsar a EEUU de Oriente Medio: de Irak, donde está vaciando sus pozos petrolíferos lo más rápido que puede; de Siria; incluso de Libia. Turquía está de acuerdo. Hay toda una serie de diplomáticos que se visitan entre sí para coordinar lo que va a suceder.

El ejército estadounidense ha dicho que, en todos los juegos militares que ha planeado, EEUU pierde allí. Así que, pase lo que pase, van a perder. Y Biden básicamente dice: "Si vamos a perder, más vale que hagamos estallar el mundo entero. Qué demonios, de todos modos tengo Alzheimer, no me importa".

Los diplomáticos estadounidenses han estado yendo a Irán y diciendo: "¿Pueden dar una respuesta proporcionada al hecho de que los atacaron?" Y los iraníes han dicho, supongo, algo como: "¿Qué quiere decir con 'proporcional', hombre blanco? Ustedes han matado a 200.000, probablemente 500.000 palestinos en Gaza. ¿Qué es proporcional? ¿Matamos a 500.000 israelíes en Haifa? Eso es proporcional. ¿Aniquilamos Tel Aviv, como ellos han arrasado no sólo Gaza, sino Cisjordania? Eso es proporcional".

Los iraníes probablemente digan: "Han matado a nuestros líderes. ¿Qué hacemos? No vamos a matarlo, Mr. Biden. Ud. es un idiota. Queremos que se quede allí. No, queremos protegerlo a usted y a su vicepresidenta Harris. Por supuesto, sigan haciendo lo que están haciendo. Pero vamos a poner fin a su presencia y a sus bases militares aquí en Oriente Próximo".

"El juego que han estado jugando durante 100 años, tratando de utilizar el petróleo de Oriente Próximo, para controlar la economía mundial, amenazando con cortar el acceso de otros países al petróleo, interrumpir sus cadenas de suministro y detener el funcionamiento de sus fábricas, o el suministro de electricidad y calefacción por parte de sus empresas eléctricas, se acabó. No es reversible. No se trata de que vayamos a detener su juego y luego, bueno, volveremos atrás y revertiremos las cosas. Este cambio que está ocurriendo es irreversible. Lo vamos a hacer. Y lo vamos a hacer en una semana".

Se hablaba de que podría ser el 12 o 13 de agosto, que es el día festivo en Israel que conmemora alguna gran victoria o acontecimiento religioso. Pero no ocurrió.

Irán dice: "Esto no es negociable. ¿Qué es para nosotros proporcional a su control del Oriente Próximo? Nosotros estamos invirtiendo eso. Eso es proporcional. Ahora ustedes están fuera del Oriente Próximo. Y tenemos el apoyo de Rusia. Tenemos el apoyo del Líbano. Tenemos el apoyo de nuestros vecinos. Y ustedes ya no podrán usar a Israel como su portaaviones desembarcado para tratar de desmembrarnos".

"Y luego atacaremos vuestras bases militares por todo el resto de Eurasia. El juego ha terminado".

Esto es realmente lo que está sacudiendo las cosas. Bueno, uno pensaría que algunas personas que invierten en el mercado de valores pensarían: "Esta es una amenaza bastante seria. Tal vez sea mejor que vendamos y pongamos nuestro dinero en bonos del Tesoro y obtengamos intereses".

Obviamente estoy antropomorfizando todo esto, pero creo que es de lo que han hablado el presidente Putin y el ministro de Asuntos Exteriores Lavrov. Y hubo discursos maravillosos del primer ministro húngaro, Viktor Orbán, que ha hablado de cómo esto está dejando a Europa al margen.

Entonces, sí, la globalización es muy importante, porque globalización significa: ¿habrá guerra?

La globalización es la separación de la mayoría mundial de los países de EEUU y la OTAN, de sus mil millones de habitantes, y del resto de los países. ¿Y adónde nos llevará eso si abandonamos el mercado de valores?

Y más allá del mercado de valores, ¿dónde dejará eso a las economías que han trasladado su producción industrial al extranjero? Han desindustrializado sus economías. ¿Dónde dejará esto a Alemania y a Europa, donde, ahora que han perdido su capacidad de importar gas a un precio que permita a sus empresas industriales obtener ganancias, ya hay empresas europeas que están tratando de reubicarse en los EEUU, donde pueden comprar petróleo y gas más baratos, o en Asia, y posiblemente incluso en China?

El mundo entero está reorientándose y se trata de un cambio tan estructural que, por supuesto, está dejando de lado el mercado de valores y los mercados financieros.

Finalmente, todo esto se sitúa en el contexto geopolítico, pero puedo garantizarles que no existe ninguna tecnología artificial ni ningún programa de compraventa de acciones que tenga en cuenta la dimensión geopolítica.

**NORTON:** Entonces, Michael, usted ha demostrado en su trabajo cómo el gobierno de EEUU esencialmente ha inflado una gran burbuja de precios de activos durante 16 años, desde la crisis financiera de 2008, y cómo la Reserva Federal tenía tasas de interés que eran muy bajas e incluso cero, y también utilizó la flexibilización cuantitativa, comprando activos como títulos respaldados por hipotecas, que eran activos tóxicos que nadie quería comprar.

Esto tuvo el efecto de inflar los precios de los activos y crear una gran burbuja en el mercado de valores. Los ricos se beneficiaron de ello. Se hicieron cada vez más ricos y la desigualdad empeoró significativamente.

Al principio de nuestra charla de hoy hablé de que el 93% de las acciones de EEUU están en manos del 10% de los inversores, es decir, las élites ricas.

Sin embargo, al mismo tiempo, debido a que en la era neoliberal ha habido esta presión para que todos utilicen pensiones privadas, hay cada vez más discusiones sobre recortar la Seguridad Social y privatizarla, por lo que muchas personas tienen 401(k) y fondos de pensiones privados, lo que significa que el 58% de las personas en los EE. UU. invierten de



alguna manera en el mercado de valores.

Entonces, mi pregunta sería, ¿cree usted que, especialmente con las elecciones que se avecinan en noviembre y con tantos jubilados y pensionistas que tienen gran parte de sus ahorros en el S&P 500, en el mercado de valores y, por supuesto, los multimillonarios, los oligarcas que financian las campañas políticas, ¿cree usted que el gobierno intentará actuar, para tratar de volver a inflar la burbuja en el mercado de valores y tratar básicamente de recuperar esa riqueza que se perdió en esta crisis del mercado de valores?

**HUDSON:** No hay nada que EEUU pueda hacer para impedir que el mercado bursátil caiga. No hay nada que puedan hacer directamente para impulsarlo al alza.

Desde 2008, lo único que ha podido hacer la Reserva Federal es ofrecer dinero gratis a bajo interés. Ustedes tienen dinero gratis; úsenlo para comprar acciones y bonos y obtengan ganancias por arbitraje. De modo que al menos ustedes, los propietarios de acciones y bonos, el 1% de la población, pueden salvar el pellejo y hacer lo que estén haciendo con su riqueza.

Así pues, toda la política desde 2008 ha consistido básicamente en recortar los tipos de interés, pero no se puede impedir que el mercado bursátil caiga diciendo: "Vale, vamos a reducir los tipos de interés, vamos a volver a los tipos de interés cero. Ahora hay que empezar a pedir prestado de nuevo y a acumular existencias".

Se trata de un proceso irreversible, porque ¿qué ha ocurrido desde 2008? Para hacer retroceder el reloj habría que hacer retroceder el enorme aumento de la deuda financiera que se ha producido. La mayor parte de la deuda está dentro del propio sector financiero, incluso más que entre el sector financiero y el resto de la economía. Esto no se puede revertir.

¿Qué puede hacer entonces la economía? Bueno, EEUU no está dispuesto a decir: "Bien, vamos a reactivar la economía haciendo que EEUU se parezca a China. Vamos a convertirnos en una economía estadounidense socializada y vamos a detener la financiarización. Vamos a fusionar la Reserva Federal con el Tesoro de EEUU y solo crearemos crédito y banca para aumentar los medios de producción".

No están dispuestos a hacerlo, porque entonces no serían EEUU y no serían un país neoliberal.

Si nos fijamos en quiénes están involucrados en el mercado de valores, gran parte del dinero que se presta proviene de los fondos de pensiones estadounidenses. Los fondos de pensiones han tratado de ganar dinero desesperadamente, porque a las corporaciones no les gusta reservar suficiente dinero en sus fondos de pensiones para poder pagar las pensiones. Están muy subfinanciados.

Lo que estamos descubriendo es lo loco que ha sido organizar las pensiones y la seguridad social sobre una base financiera, ahorrando por adelantado en los mercados financieros, en lugar de un sistema de reparto, como el que hay en Alemania, por ejemplo.

Así que los fondos de pensiones están tan desesperados por ganar dinero que han entregado el dinero a empresas de capital privado (private equity).

En esencia, se trata de una forma extractiva de ganar dinero. Supongamos que una empresa presta el dinero de su fondo de pensiones a una empresa de capital privado y que la empresa se enriquece pidiendo dinero prestado para adquirir una empresa. Y puede que se apodere de la misma empresa que ha invertido su dinero en un fondo de capital privado.

Bueno, una de las primeras cosas que haría la empresa de capital privado sería: "Vendamos los edificios y los bienes inmuebles de la empresa a una filial de nuestra firma y firmarán un contrato de arrendamiento, y en lugar de ser propietarios de los bienes inmuebles y los edificios, pagarán el alquiler de los bienes inmuebles. Y luego utilizarán el precio de venta de todos estos bienes inmuebles, lo pagarán como dividendos, un dividendo especial, y eso generará dinero para la empresa de capital privado, como parte del trato.

Y luego la empresa de PC (PE) va a utilizar este precio de venta, además de pagarse un dividendo, va a hacer lo que hacen compañías como Thames Water en Inglaterra; ese es el modelo de cómo funciona una empresa de PC (PE).

Pedirá dinero prestado para pagar sus dividendos o para recomprar acciones, para aumentar el precio de las acciones y ganar dinero para los accionistas existentes, siempre que puedan seguir haciéndolo.

Bueno, toda esa venta de propiedades y toma de deuda deja a la empresa más endeudada, y con costos operativos de alquiler más altos para pagar el alquiler de los edificios y los inmuebles que solía tener para sí, sin tener que pagar.

Así, la empresa de capital privado ha hecho un gran negocio y los inversores y las acciones de la empresa han ganado. Pero, en algún momento, la mayor parte de este servicio de la deuda y el coste inmobiliario no han dejado más beneficios para la empresa. De hecho, la empresa no tendrá suficiente dinero para pagar sus facturas. Comienza a pagar menos a sus proveedores. Finalmente, hace lo que hicieron Toys R Us y Sears: se declara en quiebra.

Ése es el plan del PC (PE): ganar dinero llevando a las empresas a la quiebra. Por eso, a nivel económico, EEUU se está desindustrializando. Se está desindustrializando porque así es como se gana dinero financieramente más rápidamente. Ésa es la estrategia neoliberal.

Así que crear un auge en los precios de los activos financieros de esta manera es una especie de eufemismo para la desindustrialización.

Wall Street lo llama "crear riqueza" y "aumentar la productividad" de sus socios y empleados por el dinero que les pagan para vaciar de víctimas a las empresas que consigue absorber.

Esto es lo que está sucediendo en toda la economía occidental.

Así que volvemos a su pregunta sobre qué pueden hacer el gobierno de EEUU o la Reserva Federal para restablecer el índice S&P. Sólo tienen una opción: pueden rescatar a las

mayores empresas de Wall Street que se consideran sistémicamente importantes: City Bank, Chase Manhattan, Bank of America.

En realidad, eso significa las empresas mejor conectadas políticamente, con los mayores contribuyentes a las campañas y los mayores lobbystas.

Las personas que forman parte de las partes rescatadas, que no incluyen los fondos de pensiones ni los pequeños inversores, van a tener una maqueta del rescate de Obama de 2008.

Así que realmente no puede haber una restauración de una burbuja financiera que, para empezar, no tenía ninguna base en la economía real.

**NORTON:** Bueno, Michael, estoy de acuerdo con Ud., pero, para hacer de abogado del diablo, ¿qué les diría a quienes sostienen que, sí, la deuda es insostenible y que sigue creciendo, pero que, si nos fijamos en un país como Japón, han demostrado que se puede tener una deuda, en el caso de la deuda pública, superior al 200% del PIB, y si se añade también toda la deuda corporativa privada y la deuda de los hogares, se puede seguir inflando esta burbuja de deuda, que sigue y sigue, simplemente manteniendo bajas las tasas de interés?

Estaba hablando de los fondos de capital privado. El modelo de negocio de estos fondos se basaba en el hecho de que los tipos de interés eran cero, lo que significaba que, básicamente, pedían dinero prestado de forma gratuita.

De hecho, se les pagaba para que pidieran dinero prestado, porque con el tiempo, la tasa de interés real estaba por debajo de cero, porque la inflación era más alta que la tasa de interés fijada por la Reserva Federal.

¿Qué les diría a quienes sostienen que pueden seguir inflando esta burbuja si bajan los tipos de interés, hacen que el coste de los préstamos sea gratuito y permiten que todas estas empresas sigan aumentando su apalancamiento? Asumirán cada vez más deuda, comprarán más acciones y aumentarán los precios.

El capital privado asumirá cada vez más deuda, comprará empresas y las venderá por partes. Supongo que se podría decir que lo único que les impide hacerlo es la inflación.

Entonces, ¿qué dice usted a ese argumento?

**HUDSON:** Ésta es una manera totalmente falsa de plantear el problema. La idea de los "tipos de interés reales" es tan irreal que no hay que prestar atención a nadie que la utilice.

La idea de una tasa de interés real negativa es decir: "Mira, la inflación de los precios de los bienes y servicios de consumo en realidad está aumentando más que las tasas de interés". Bueno, al sector financiero eso no le importa en absoluto.

Al multimillonario no le importa si los precios de los bienes y servicios, el índice de precios al consumidor, suben, porque no usa su dinero para ir al supermercado; usa su dinero

enteramente para comprar más acciones y bonos financieramente.

Lo único que le importa al sector financiero y al 1% rico y financierizado es ganar dinero financieramente.

No hay vínculo con la economía real de producción y consumo, excepto para saquearla, vaciarla, ganar dinero desmantelando empresas, endeudándolas y dejando en el proceso una cáscara corporativa vacía y en quiebra.

Toda esa idea de que de algún modo hay que compensar a los inversores, que hay que conservarles el interés, haciéndoles ganar suficiente dinero para que puedan ir al supermercado, es una forma absolutamente falsa de ver el mundo, porque supone que el sector financiero es parte de la economía real.

Piense en ello como una capa, o incluso un parásito, que envuelve la economía y absorbe su excedente. De eso trata mi libro, "Matar al anfitrión", exactamente de este proceso.

El sector financiero ha invertido mucho dinero en hacer propaganda a la población, para distorsionar el sector financiero, como si fuera parte de la economía real, ayudándola a crecer, en lugar de vaciarla por completo.

**NORTON:** Este es un punto tan importante que sólo lo he visto a usted, a Radhika Desai y a algunos otros economistas y economistas políticos hablar sobre él, y es que, cuando hablamos de inflación de precios al consumidor, utilizando el IPC, el índice de precios al consumidor, eso ignora la principal inflación de precios *de activos* que hemos visto durante décadas.

En esencia, lo que estás diciendo, Michael, es que los datos de inflación que utilizan la mayoría de los economistas, ya sea el PCE o el IPC, no son los datos reales de inflación. Y lo que realmente necesitamos analizar es también la inflación de los precios de *los activos*.

La política del gobierno, no sólo en EEUU sino también en otros países con economías neoliberales, ha sido esencialmente la de inflar la riqueza de la mayoría de la gente trabajadora promedio para inflar los activos de los ricos.

**HUDSON:** Sí, y la inflación de los precios de los activos es lo que llaman ganancias de capital. Pero no son ganancias de capital industriales, sino ganancias de capital financieras.

He publicado gráficos que muestran que el aumento de las ganancias de capital cada año, durante muchos años, en la economía estadounidense, es tan grande como el PIB entero.

Por lo tanto, lo que se observa no es simplemente la tasa de inflación de los precios de los activos (en otras palabras, el índice del mercado de acciones y bonos, o el índice de precios de los bienes raíces), sino la magnitud de las ganancias de capital, el aumento en la valuación del mercado de acciones, la valuación del mercado de bonos y la valuación de los bienes raíces.

Cada año, el cambio es tan grande como un año entero de PIB. Eso equivale a una

rentabilidad del 100%, podríamos decir, cada año, de la economía.

Es por eso que generar riqueza financiera es mucho más rápido, más seguro y más depredador que generar riqueza ganando dinero, obteniendo ganancias, ganando salarios y reinvirtiéndolos en ahorros.

Las fortunas en EEUU y otros países no se hacen ahorrando los salarios ni ahorrando las ganancias de las empresas, sino mediante la inflación financiera de los mercados bursátiles, la inflación apalancada en la deuda, que carga la economía con deudas para poder crear una estafa, básicamente, una transacción financiera que vacía la economía real y la deja con deudas, mientras que el 1% de los gerentes financieros ya se han quedado con todos los ingresos y han cobrado sus ganancias de capital, y ahora están buscando dónde trasladar todas sus fortunas a alguna otra economía.

Esperaban poder trasladarlo a China, pero ya no pueden hacerlo. ¿Dónde irán a parar entonces todas esas ganancias financieras?

Es como si hubieras provocado un cortocircuito en el sistema financiero. Eso significa que el fin de toda la era de posguerra -todo el despegue desde 1945, cuando la economía de EEUU y otros países tenía muy poca deuda del sector privado, hasta la enorme deuda que tenemos ahora- ha llegado a su límite.

La deuda ya no se puede pagar sin reducir el nivel de vida. Los salarios pueden subir, pero el costo de vida va a subir aún más que los salarios, con el recorte del gasto social, la Seguridad Social, Medicaid, Medicare y otros programas. Esa es la crisis que estamos viviendo.

Y eso, por supuesto, ni siquiera es un tema en la campaña política que estamos viendo este año.

**NORTON:** Lo que decía, Michael, sobre que la deuda crece más rápido que la economía, y también las ganancias de capital, fue la famosa conclusión del libro "El capital en el siglo XXI", del economista francés Thomas Piketty.

Demostró famosamente -quiero decir, es una observación bastante simple- que  $r > g$ , es decir, el rendimiento del capital, es mayor que el crecimiento económico.

Pero creo que lo más interesante de su argumento es que usted señala que el rendimiento del capital es la otra cara del crecimiento de la deuda, que ambos están directamente relacionados, el crecimiento de la deuda y las ganancias de capital. Son lo mismo, porque la deuda de una persona es el activo de otra.

Entonces, lo que usted está diciendo esencialmente es que la razón por la que el retorno del capital es mayor que el crecimiento económico es debido a la creciente deuda que nunca se puede pagar, precisamente porque las ganancias de capital crecen más rápido que la economía.

**HUDSON:** Sí, he tenido varias conversaciones con el autor del libro "El capital en el siglo

XXI" (Thomas Piketty).

He dicho: "¿Por qué no hablan de este problema de la deuda?" Su solución es sencilla, como la que propuso el economista francés Saint-Simon a principios del siglo XIX: "Bueno, vamos a gravar la riqueza heredada. Toda esa riqueza de la que hablas es heredada. Si puedes gravar la herencia, te librarás de ella".

Bueno, no se avanzó mucho en el siglo XIX. Y ahora, 200 años después, sigue sin haber avanzado. No se ha centrado en el problema de la deuda.

Hemos tenido muchas discusiones productivas, muchas de ellas en Internet. Básicamente, ahí es donde discrepamos. Me centro en la cuestión de la deuda.

**NORTON:** Michael, ha sido una conversación muy interesante. Vamos a empezar a resumir. Quisiera preguntarte, como última pregunta, si crees que hay algo que falta aquí en esta conversación.

He repasado algunos de los principales temas de debate en la prensa financiera. También hemos analizado el elemento geopolítico. ¿Cuáles son los otros factores que faltan en este análisis?

**HUDSON:** Bueno, ¿qué es lo que falta en el debate general? No son sus preguntas, ni nuestro debate geopolítico, ni lo que ha mencionado en su sitio, sino el debate general en los principales medios de comunicación, la visión a largo plazo y su contexto geopolítico.

El programa de inteligencia artificial del que hemos hablado, que se ejecuta en computadoras para comprar y vender acciones, bonos y monedas extranjeras, tiene la misma visión de túnel que caracteriza el currículo de economía actual, si estás tomando un curso de economía para entender la economía.

Como dije, se podría decir que es una estupidez artificial. Es como cuando llamas a una compañía de seguros médicos o a una empresa de servicios públicos para quejarte de que algo no va bien en la facturación: te responden con una conversación por ordenador y te hacen preguntas que te dicen que presiones un botón en el teléfono para responder. Eso es inteligencia artificial, cuando estás atrapado en una de estas maniobras de evasión y el resultado no tiene cabida para ningún problema complicado que puedas tener.

Bueno, los programas informáticos que dominan el comercio financiero en Wall Street son como esa visión de túnel.

El contexto general es lo que usted acaba de decir: que los gastos generales actuales no se pueden pagar, o que no se pueden pagar sin transferir ingresos y propiedades de los deudores a los acreedores.

Por eso la economía se está polarizando. El 90% de la economía debe dinero al 10%, que son acreedores.

Las pensiones, como he dicho, son un tipo de deuda que no se puede pagar. El gobierno

tiene un fondo de seguro de pensiones, pero no tiene suficiente dinero para pagar los déficits de todas las empresas de pensiones. Es demasiado pequeño para rescatarlas. Está subcapitalizado, al igual que los propios fondos de pensiones corporativos.

Así que es por eso que el gobierno de EEUU va a hacer lo que Macron hizo en París y decir: "Bueno, vamos a tener que aumentar la edad de jubilación antes de que reciban sus pensiones, porque ya no podemos permitirnoslo".

Biden tiene una solución brillante para el problema de las pensiones en la que no había pensado: permitir que todos se contagien de COVID, decirles que no usen mascarillas y que simplemente se laven las manos. Eso, sin duda, reducirá la expectativa de vida con bastante rapidez.

La mayor parte de las veces, la generación de dinero a nivel financiero se logra mediante políticas depredadoras que están desindustrializando la economía. Y es por eso que las economías de EEUU y Europa se han desindustrializado tanto.

Lo que la gente no se da cuenta es que hay tanto debate antigubernamental y libertario que los gobiernos han renunciado a la planificación económica, pensando que ahora vamos a tener un mercado libre. Pero cuando se renuncia a la planificación económica (en realidad, toda economía está planificada), se la cede a Wall Street, a la City de Londres, a la Bolsa de París, al Nikkei de Japón y a otros centros financieros.

Como hemos dicho, su objetivo es ganar dinero financieramente, no ayudar a que crezca la economía no financiera. Y esas ganancias financieras que se obtienen son pagos de transferencia.

Sería necesario reestructurar todas las cuentas nacionales de ingresos y productos para tratar los servicios financieros como un sustraendo. Muchos servicios son productivos, no los servicios financieros, no los servicios del sector FIRE, no los servicios monopólicos, no el servicio de los bancos que cobran recargos por pagos atrasados ??a sus prestatarios. Eso no es realmente un servicio; es un pago de transferencia extractiva que no pertenece en absoluto a las cuentas nacionales de productos, sino que debería ser un sustraendo financiero.

El resultado es de carácter geopolítico: ya no vivimos en un mundo en el que los Estados son el factor activo a la hora de decidir cómo se desarrollarán sus economías y sus poblaciones.

No importa por quién vote la gente, especialmente en EEUU, en estas elecciones, razón por la cual la participación ha estado cayendo tanto.

Creo que se puede considerar a los estados occidentales actuales, desde EEUU hasta Europa, como agentes de un poder supranacional, un poder financiero, pero también un poder que impone su control por medios militares, como hemos visto, culminando en la guerra en Medio Oriente hoy.

Se trata de un intento de hacer que todo el mundo intente seguir este sistema neoliberal financierizado, eufemizándolo como "democracia", cuando en realidad los votantes y los

gobiernos no tienen un papel político muy importante. Los gobiernos han tenido que atraer financiación imponiendo reglas orientadas a los acreedores que les permiten pedir préstamos al sector financiero, en lugar de simplemente crear su propio dinero.

Cuando China quiere invertir y aportar dinero para su industrialización, no dice: "Tomemos prestado a los chinos para tener suficiente dinero para financiarlo". Simplemente imprimen el dinero a través del Banco Popular de China. Y no tienen toda esta clase de acreedores, esta clase financiera, que ha existido en Occidente.

En realidad, nos enfrentamos a un sistema económico diferente, tan básico que podríamos llamarlo civilizacional. Eso es lo que no se tiene en cuenta en la discusión: el hecho de que existe una alternativa al camino que están siguiendo los países occidentales. Por eso China, Rusia y los BRIC se están retirando del sistema estadounidense, de la OTAN, del Banco Mundial y del FMI.

Y están tratando de seguir su propio camino, restaurando lo que los libros de texto decían que debía hacer el capitalismo industrial, evolucionando hacia el socialismo, involucrando al gobierno en la provisión de necesidades básicas, a un precio subsidiado, para que la economía sea más competitiva, de modo que las corporaciones y los empleadores industriales no tengan que pagar salarios enormes, permitiendo que los trabajadores paguen 50.000 dólares al año por su propia educación, permitiendo que los trabajadores paguen enormes costos de seguro médico que representan el 18% del PIB, como en los EEUU.

Estamos hablando de un filo o clasificación de economías completamente diferente que está ocurriendo.

Eso es lo que se deja fuera de la discusión, y no se puede discutir, porque eso pondría en tela de juicio todos los supuestos más básicos sobre lo que son las economías.

Si crees que el único tipo de economía es una economía occidental, al estilo estadounidense, liberalizada, neoliberalizada, entonces no crees que China realmente haya podido despegar. Y no crees, podrías decir, que la civilización haya podido despegar.

Si Milton Friedman se hubiera subido a una máquina del tiempo y hubiera regresado a Sumeria y Babilonia y hubiera dicho: "Así es como se organiza la economía: privatizarlo todo y hacer que se paguen todas las deudas", habríamos terminado como la caída del Imperio Romano ya en el año 2000 a. C.

Si adoptamos una perspectiva aún más a largo plazo, podríamos decir que la causa última, como la llamaría Aristóteles, en realidad se remonta a hace 2.500 años, a toda la forma en que están estructuradas las economías occidentales.

La civilización occidental se convirtió en una civilización distinta de las civilizaciones de Oriente Próximo, Asia y Eurasia. Tomó un camino diferente.

Porque todas esas otras civilizaciones, si nos fijamos en el largo plazo, habían cancelado las deudas cuando se volvieron demasiado grandes para pagarlas. De eso tratan mis libros,



como "...y perdónales sus deudas".

Tenían gobernantes que cancelaban las deudas cuando las cosechas fallaban, porque si no cancelaban las deudas, entonces los agricultores que tenían que usar dinero cuando se cosechaban las cosechas para pagar las deudas, no podían pagar, y habrían caído en la esclavitud de los acreedores, y el resultado habría sido la creación de una oligarquía acreedora que habría derrocado a los reyes, para convertirse en un gobierno de estilo occidental.

Bueno, cuando Grecia y Roma estaban unidas o comerciaban con ellas alrededor del año 800 a. C., no tenían ninguna realeza divina ni ningún rey con poder para cancelar las deudas. Sus jefes locales o señores de la guerra se convirtieron en la clase acreedora y no tenían ninguna tradición de cancelación de deudas.

Empobrecieron toda la economía. Y al final, Grecia y Roma acabaron siendo parte del colapso del Imperio Romano, cuando las deudas se hicieron tan grandes que empobrecieron toda la economía enriqueciendo a ese 1%, o 0,1%, que terminó con toda la tierra y convirtió a la población endeudada en siervos, bajo el feudalismo.

Entonces, se podría decir que esta tendencia de la deuda a crecer más rápido de lo que la economía es capaz de pagar ha estado ocurriendo durante los últimos 2.500 años.

Esta es más o menos la misma estructura a la que nos ha llevado esto hoy. Tenemos una oligarquía, no un gobierno que priorice el crecimiento económico.

De modo que el sector financiero había establecido una suerte de vínculos simbióticos con el sector inmobiliario, los seguros, los monopolios y las empresas mineras, que producían rentas de los recursos naturales y, como dije, todo esto es un sustento de la economía real. Y es por eso que la economía real se ha estado contrayendo.

Así que todo este enfoque en el mercado de valores, es como si, cuando Biden y Paul Krugman dicen: "¿Cómo pueden quejarse de que la economía se ve mal? Miren lo bien que le ha ido al mercado de valores". Bueno, todo esto está diciendo: "Miren lo bien que le ha ido al 1%; olvidense del 99% de la población".

Tal vez ganes la lotería y puedas unirte al 1%. Pero no lo lograrás siendo parte de la economía industrial y ganando un salario.

Bueno, ese es el gran punto ciego de la sociedad occidental: imaginar que el fracaso que hemos tenido en términos de productividad y de mejora de los niveles de vida se puede resolver con una solución puramente financiera.

Como dije, todo lo que el gobierno puede hacer es rescatar a los perdedores, y sólo va a rescatar a sus propios contribuyentes de campaña, a la clase donante y al sector financiero con conexiones políticas.

No va a rescatar a la población en su conjunto, no va a rescatar a los fondos de pensiones, no va a rescatar a la economía endeudada de los propietarios de viviendas y los

consumidores, que están tratando de alcanzar el punto de equilibrio.

Se les considera daños colaterales de la economía financiarizada.

*geopoliticaconomy.com / observatoriocrisis.com*

---

*<https://www.lahaine.org/mundo.php/esta-eeuu-al-borde-de>*